



EUROPÄISCHES WÄHRUNGSINSTITUT

FORTSCHRITTE AUF DEM
WEGE ZUR KONVERGENZ
1996



November 1996

© Europäisches Währungsinstitut, 1996
Postfach 10 20 31, D-60020 Frankfurt am Main

Übersetzt und gedruckt im Auftrag der Deutschen Bundesbank und der Oesterreichischen Nationalbank.

Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Photokopien für Ausbildungszwecke und nicht kommerzielle Zwecke ist gestattet, vorausgesetzt, die Quelle wird angegeben.

ISBN 92-9166-012-4 **ISBN 92-9166-329-8 (online)**

Druck: Kern & Birmer GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Inhalt

Zusammenfassung

Einleitung I

Kapitel I

Konvergenzkriterien

1 Wichtige Gesichtspunkte bei der Beurteilung der Konvergenz im Jahr 1996	6
2 Das Kriterium der Preisstabilität	
2.1 Entwicklung der Verbraucherpreise im Vergleich zum Referenzwert	10
2.2 Jüngste Entwicklungen der Verbraucherpreise: Tendenzen und Bestimmungsfaktoren	13
2.3 Beurteilung	20
3 Das Kriterium zur Lage der öffentlichen Haushalte	
3.1 Die Lage der öffentlichen Haushalte im Vergleich zu den Referenzwerten	21
3.2 Die öffentlichen Defizite	23
3.3 Die öffentliche Verschuldung	25
3.4 Beurteilung	30
4 Das Kriterium der Wechselkursentwicklung	
4.1 Entwicklung der Wechselkurse seit Oktober 1994	34
4.2 Bestimmungsfaktoren	41
4.3 Entwicklung der gewogenen Außenwerte	43
4.4 Beurteilung	43
5 Das Zinskriterium	
5.1 Jüngste Ergebnisse im Vergleich zum Referenzwert	46
5.2 Jüngste Entwicklung der langfristigen Zinssätze: Tendenzen und Bestimmungsfaktoren	46
5.3 Jüngste Entwicklung der Zinsdifferenzen und ihre Bestimmungsfaktoren	49
5.4 Beurteilung	52
6 Sonstige Faktoren bei der Beurteilung der Konvergenz	
6.1 Einführung	54
6.2 Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes	54
6.3 Lage und Entwicklung der Leistungsbilanz	60
6.4 Integration der Märkte	61
6.5 Die Entwicklung der ECU	62
7 Beurteilung der in den einzelnen Ländern erzielten Ergebnisse	64

Anhang 1

Statistische Fragen und Fortschritte bei der Harmonisierung von Statistiken zu den Konvergenzindikatoren	99
---	-----------

Kapitel II

Erfüllung der an die nationalen Zentralbanken gestellten rechtlichen Anforderungen für die Teilnahme am ESZB

1 Einleitung	106
2 Unabhängigkeit der Zentralbanken	
2.1 Institutionelle Unabhängigkeit	108
2.2 Personelle Unabhängigkeit	110
2.3 Funktionelle Unabhängigkeit	111
2.4 Finanzielle Unabhängigkeit	111
3 Unvereinbarkeiten zwischen dem Vertrag und den Satzungen der nationalen Zentralbanken im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbanken	112
4 Andere rechtliche Anforderungen an die nationalen Zentralbanken für die Teilnahme am ESZB	113
5 Änderung der Rechtsvorschriften	114

Anhang 1

Institutionelle Merkmale der nationalen Zentralbanken in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union unter besonderer Berücksichtigung der Unabhängigkeit der Zentralbanken	117
---	-----

Verzeichnis der Kästen, Tabellen und Abbildungen *

Kästen

A	Das Verfahren gemäß Artikel 109j des Vertrags	3
1.1	Vorgaben des Vertrags im Hinblick auf die Konvergenzkriterien	8
2.1	Dauerhaftigkeit von Preisentwicklungen	16
3.1	Zur dauerhaften Tragbarkeit der öffentlichen Haushalte	26
3.2	Verschuldungsdynamik und Primärlücke	29
3.3	Die wachsende finanzielle Belastung durch die Rentenversicherung	32
4.1	Wechselkursentwicklung und Dauerhaftigkeit der Konvergenz	42
4.2	Entwicklung der realen Außenwerte	44
5.1	Langfristige Zinssätze und Dauerhaftigkeit der Konvergenz	51
7.1	Erläuterungen zu den Tabellen 7.1-7.15 (Gesamtwirtschaftliche Eckwerte)	97

Tabellen

A	Wirtschaftsindikatoren und Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrags	IV
2.1	Entwicklung der Verbraucherpreise auf Basis der Interimsindizes	11
2.2	Wirkungen von Änderungen der indirekten Steuern auf die Verbraucherpreise	19
3.1	Situation der öffentlichen Haushalte	22
3.2	Primärsalden und Zinsausgaben des Staates	28
(Kasten 3.3)	Voraussichtliche Entwicklung der Altenquotienten 1990 - 2030	32
(Kasten 3.3)	Voraussichtliche Entwicklung der Kosten der Altersversorgung	32
4.1	Differenzen der kurzfristigen Zinssätze sowie Volatilität von Wechselkursen und kurzfristigen Zinsen	39
(Kasten 4.2)	Übersicht über die Veränderungen der realen Außenwerte der EU-Währungen bis einschließlich September 1996	44
5.1	Langfristige Zinssätze	47
6.1	Lohnstückkosten, Löhne und Produktivität	55
6.2	Erzeugerpreise (PPI) und Verbraucherpreise (CPI)	59
6.3	Indikatoren für die Entwicklung der ECU	62
7.1-7.15	Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96 (für jedes Land)	65 ff.

* Bedeutung in den Tabellen:

- „-“ nicht sinnvoll oder nicht verfügbar
„...“ kein Wert oder zu vernachlässigen

* Aggregierte Angaben für die Gemeinschaft werden in diesem Bericht grundsätzlich durch Umrechnung der nationalen Angaben mit den Kaufkraftparitäten ermittelt. Angaben über den Außenhandel basieren jedoch auf den tatsächlichen Wechselkursen des Jahres 1993. Zuwachsraten und Indizes (Verbraucherpreisindex ausgenommen) sind mit BIP-Gewichten des Jahres 1993 berechnet worden, wohingegen der Verbraucherpreisindex auf den Gewichten der Konsumausgaben basiert.

Abbildungen

2.1	Referenzwert und Interimsindizes der Verbraucherpreise	12
2.2	Entwicklung der Verbraucherpreise	14
2.3	Anstieg der Verbraucherpreise und wichtige Bestimmungsfaktoren	17
3.1	Veränderungen in der Struktur der öffentlichen Ausgaben und Einnahmen in der EU	25
(Kasten 3.2)	Primärlücke und Staatsverschuldung im Jahr 1996	29
3.2	Stand des Konvergenzfortschritts nach Maßgabe der finanzpolitischen Kriterien des Maastrichter Vertrags	31
4.1	Abweichungen von den Leitkursen des Wechselkursmechanismus	35
4.2	Größte Abweichung von den Leitkursen des Wechselkursmechanismus	36
4.3	Gewogene nominale Außenwerte	37
5.1	Referenzwert und langfristige Zinssätze	48
5.2	Langfristige Zinssätze	50
5.3	Zinsdifferenzen gegenüber den Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen	53
6.1	Lohn- und Produktivitätswachstum in den Jahren 1994 und 1996	56
6.2	Arbeitslosenquoten	57
6.3	Leistungsbilanzsalden	61

Abkürzungen

Länder*

BE	Belgien
DK	Dänemark
DE	Deutschland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Niederlande
AT	Österreich
PT	Portugal
FI	Finnland
SE	Schweden
UK	Vereinigtes Königreich
JP	Japan
US	USA

Währungen

BEF/LUF	Belgisch/Luxemburgischer Franc
DKK	Dänische Krone
DEM	Deutsche Mark
GRD	Griechische Drachme
ESP	Spanische Peseta
FRF	Französischer Franc
IEP	Irishes Pfund
ITL	Italienische Lira
NLG	Holländischer Gulden
ATS	Österreichischer Schilling
PTE	Portugiesischer Escudo
FIM	Finnmark
SEK	Schwedische Krone
GBP	Pfund Sterling
JPY	Japanischer Yen
USD	US-Dollar

* Entsprechend der in der Gemeinschaft angewendeten Praxis werden die Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Nationalsprachen aufgeführt.

Zusammenfassung

Zusammenfassung

Dies ist der erste Bericht des Europäischen Währungsinstituts (EWI), der gemäß Artikel 109j (1) des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (der „Vertrag“) verfaßt wird. Gegenstand des Berichts ist die Prüfung sowohl, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist, als auch ob die Voraussetzungen, die an die nationalen Zentralbanken (NZB) für die Einbeziehung in das ESZB unter besonderer Berücksichtigung der Unabhängigkeit der Zentralbanken gestellt werden, erfüllt sind. Der Bericht kommt insgesamt zu dem Ergebnis, daß zur Zeit eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung nicht erfüllt.

In Übereinstimmung mit dem Vertrag und gemäß dem Konsens, der bei den Gipfeltreffen des Europäischen Rates in Madrid und Florenz erzielt wurde, wird Stufe Drei der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 beginnen. Ein weiterer Bericht nach Artikel 109j (1) ist daher Anfang 1998 zu verfassen. Vor diesem Hintergrund beleuchtet der vorliegende Bericht den gegenwärtig erreichten Grad der Konvergenz als Zwischenschritt zur Beurteilung der Resultate des Jahres 1997. Deshalb kann das diesjährige Verfahren in keiner Weise der Beurteilung vorgreifen, die Anfang 1998 getroffen werden muß.

I Konvergenzsituation

1.1 Vorgehensweise

Wie im Bericht mit dem Titel „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz“ vom November 1995 verwendet das EWI beim Anlegen der Konvergenzkriterien eine Reihe von Leitprinzipien. In jenem Bericht heißt es: „Erstens werden die einzelnen Kriterien strikt ausgelegt und angewendet. Dahinter steht die Überlegung, ... daß der hauptsächliche Zweck der Kriterien darin liegt, zu gewährleisten, daß nur diejenigen Mitgliedstaaten, die für die Aufrechterhaltung von Preisstabilität und den Bestand des Europäischen Währungsraums förderliche wirtschaftliche Bedingungen aufweisen, diesem beitreten sollten. Zweitens bilden die Konvergenzkriterien ein kohärentes und integriertes Ganzes und müssen insgesamt erfüllt werden; der Vertrag führt die Kriterien gleichberechtigt auf und legt keine Rangordnung nahe. Drittens müssen die Konvergenzkriterien auf Grundlage der aktuellen Daten erfüllt werden. Viertens sollte die Anwendung der Konvergenzkriterien in konsistenter, transparenter und einfacher Weise erfolgen.“

Entscheidend ist, darauf sei noch einmal hingewiesen, daß die Konvergenzkriterien nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern dauerhaft erfüllt werden. In diesem Zusammenhang vertieft der Bericht die Frage der Dauerhaftigkeit. Die Erfüllung wird sowohl für jedes einzelne im Vertrag aufgeführte Kriterium als auch für jedes einzelne Land geprüft. In Übereinstimmung mit dem Vertrag wurden die erforderlichen Daten von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt. Im allgemeinen decken die Daten den Zeitraum bis einschließlich September 1996 ab. Angaben zur Lage der öffentlichen Haushalte umfassen außerdem die jüngsten Vorausschätzungen der Europäischen Kommission für das Jahr 1996;¹ Schätzungen für 1997 werden nicht herangezogen, genausowenig beurteilt der Bericht Haushaltsentwürfe für das Jahr 1997.

¹ Die Verwendung von Vorausschätzungen (anstelle der endgültigen Daten) sollte nicht als Festlegung auf die Auswahl von Daten gesehen werden, die späteren Berichten nach Artikel 109j zugrundeliegen.

Zur Beurteilung der Konvergenzsituation bei Preisen und langfristigen Zinssätzen wird der Durchschnitt der drei Mitgliedstaaten mit den niedrigsten Inflationsraten zugrundegelegt, da die Preisentwicklung in diesen Ländern im großen und ganzen ähnlich verläuft und mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar ist. Die Überprüfung der Haushaltskriterien erfolgt anhand der Referenzwerte; weitere Indikatoren, die den Entwicklungen zugrundeliegen, werden betrachtet. Im Hinblick auf Wechselkursentwicklungen hält es das EWU zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht für angezeigt, im voraus eine Maßgröße für Wechselkursstabilität entsprechend Artikel 109j des Vertrags inhaltlich insoweit zu konkretisieren, daß diese mechanisch auch auf kommende Perioden angewendet werden könnte. Hinsichtlich der Vertragsbestimmung über die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus spricht sich eine deutliche Mehrheit des EWU-Rates dafür aus, daß die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus erforderlich ist. Eine Minderheit ist der Ansicht, daß eine auf dauerhafte ökonomische Fundamentalfaktoren gründende Wechselkursstabilität wichtiger ist als der institutionelle Rahmen, innerhalb dessen Stabilität erreicht wird.

1.2 Der Konvergenzstand

Das gegenwärtige wirtschaftliche Umfeld mit niedrigem Preis- und Kostendruck ist günstig. Die meisten Mitgliedstaaten verzeichnen verhältnismäßig niedrige Preissteigerungsraten, und viele Mitgliedstaaten haben praktisch Preisstabilität erreicht. Die übrigen Länder verzeichneten einen Rückgang der Teuerungsraten, der in letzter Zeit tendenziell zu einer Reduzierung der Risiko-

prämien an den Finanzmärkten führte. Dadurch wurde ein Beitrag zur Erhöhung des Grades der Wechselkursstabilität und zur Verringerung der Zinsabstände im langfristigen Bereich geleistet. Im Unterschied dazu waren die Fortschritte bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen im allgemeinen zu gering. Die meisten Mitgliedstaaten haben bis jetzt noch keine als mittelfristig tragbar zu bezeichnende Haushaltslage erreicht. Hinsichtlich der Frage der Dauerhaftigkeit sei darauf hingewiesen: Die Verringerung des Defizits durch Maßnahmen mit einmaliger Wirkung gewährleistet keine dauerhafte Konsolidierung. Große Aufmerksamkeit muß der Substanz und nicht nur der Buchungsmethode bei der Messung der Defizite und der Schuldenstände geschenkt werden. Konsolidierungsanstrengungen müssen um so energischer sein, je größer die anfängliche Verschuldung ist. Die dauerhafte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte muß sich zukünftig zwei Herausforderungen stellen: erstens der hohen und hartnäckigen Arbeitslosigkeit und zweitens derjenigen, die aus der demographischen Entwicklung erwächst.

Das Kriterium der Preisstabilität

In den zwölf Monaten des Referenzzeitraums bis Ende September 1996 waren Finnland, die Niederlande und Deutschland mit einem Preisanstieg von 0,9 %, 1,2 % und 1,3 % (gemessen an den kürzlich eingeführten Interimsindizes der Verbraucherpreise) die drei preisstabilsten Länder. Anhand dieser Werte wurde ein Referenzwert von 2,6 % errechnet. Insgesamt gesehen unterschritten die Inflationsraten von zehn Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Irland, Luxemburg, den Niederlanden, Österreich, Finnland und Schweden) den Referenzwert.

Tabelle A

Wirtschaftsindikatoren und Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrags

(ohne Wechselkurskriterium)

		Inflation ^(a)	Langfristiger Zinssatz ^(b)	Finanzierungsüberschuß (+) oder Finanzierungsdefizit(-) des Staates ^(c)	Bruttoverschuldung des Staates ^(d)				
Belgien	1995	***	1,4	***	7,5	-4,1	133,7		
	1996 ^(d)		1,6		6,7	-3,3	130,6		
Dänemark ^(e)	1995		2,3		8,3	#	-1,6	71,9	
	1996 ^(d)		2,2		7,4	#	-1,4	70,2 ^(f)	
Deutschland	1995		1,5		6,9		-3,5	#	58,1
	1996 ^(d)	***	1,3	***	6,3		-4,0		60,8
Griechenland	1995		9,0		17,4		-9,1		111,8
	1996 ^(d)		8,4		15,1		-7,9		110,6
Spanien	1995		4,7		11,3		-6,6		65,7
	1996 ^(d)		3,8		9,5		-4,4		67,8
Frankreich	1995		1,7		7,5		-4,8	#	52,8
	1996 ^(d)		2,1		6,6		-4,0	#	56,4
Irland	1995		2,4		8,3	#	-2,0		81,6 ^(f)
	1996 ^(d)		2,1		7,5	#	-1,6		74,7 ^(f)
Italien	1995		5,4		12,2		-7,1		124,9
	1996 ^(d)		4,7		10,3		-6,6		123,4
Luxemburg	1995		1,9		7,6	#	1,5	#	6,0
	1996 ^(d)		1,3		7,0	#	0,9	#	7,8
Niederlande	1995	**	1,1	**	6,9		-4,0		79,7
	1996 ^(d)	**	1,2	**	6,3	#	-2,6		78,7
Österreich	1995		2,0		7,1		-5,9		69,0
	1996 ^(d)		1,7		6,5		-4,3		71,7
Portugal	1995		3,8		11,5		-5,1		71,7
	1996 ^(d)		3,0		9,4		-4,0		71,1
Finnland	1995	*	1,0	*	8,8		-5,2	#	59,2
	1996 ^(d)	*	0,9	*	7,4		-3,3		61,3
Schweden	1995		2,9		10,2		-8,1		78,7
	1996 ^(d)		1,6		8,5		-3,9		78,1
Vereinigtes Königreich	1995		3,1		8,3		-5,8	#	54,1
	1996 ^(d)		3,0		8,0		-4,6	#	56,3

***, ** = Land, das in bezug auf die Preisstabilität am besten, zweitbesten und drittbesten abschneidet.

= Öffentliches Defizit nicht über 3 % des BIP, öffentliche Verschuldung nicht über 60 % des BIP.

(a) Veränderung gegen Vorjahr in %, siehe Tabelle 2.1.

(b) Jahresdurchschnitt in %, siehe Tabelle 5.1.

(c) In % des BIP, siehe Tabelle 3.1.

(d) Für die Inflationsraten und die langfristigen Zinssätze endet der zwölfmonatige Zeitraum im September 1996, die Angaben zum Finanzierungsüberschuß/-defizit und zur Bruttoverschuldung des Staates sind der Prognose der Europäischen Kommission vom Herbst 1996 entnommen.

(e) Siehe Fußnote (b) zu Tabelle 3.1.

(f) In den Jahren 1994, 1995 und 1996 gab es keine EU-Ratsentscheidung gemäß Artikel 104c (6) des Vertrags, daß in Irland ein übermäßiges Defizit besteht. Im Jahr 1996 war dies auch für Dänemark der Fall.

Dagegen lag die Inflationsrate in fünf Ländern (Griechenland, Spanien, Italien, Portugal, und dem Vereinigten Königreich) über dem Referenzwert. Im Vereinigten Königreich und in Portugal belief sich die Teuerungsrate auf 3,0 %, in Spanien auf 3,8 % und in Italien auf 4,7 %. Mit 8,4 % blieb der Preisanstieg in Griechenland weit über dem Referenzwert. Griechenland, Spanien, Italien und Portugal gelang es, den Zwölfmonatsdurchschnitt der am Interimsindex gemessenen Inflationsrate im Verlauf des Jahres 1996 von verschiedenen hohen Niveaus aus und unterschiedlich rasch zu senken und damit die Lücke zum Referenzwert zu verkleinern. Der Abstand zwischen der Teuerungsrate im Vereinigten Königreich und dem Referenzwert war im ganzen Jahr 1996 geringer als in den anderen Ländern und hat sich in den letzten Monaten leicht vermindert.

Eine Reihe struktureller Veränderungen spielt bei der Erklärung der Konvergenz der Inflationsraten in den neunziger Jahren eine wichtige Rolle, insbesondere die zunehmende Betonung der Preisstabilität und die beharrliche Ausrichtung der Geldpolitik auf dieses Ziel. Auch lockerte die Rezession Anfang der neunziger Jahre den Preis- und Kostendruck und ist damit eine weitere allgemeine Einflußgröße, die dieser Entwicklung zugrundeliegt. In den zehn Mitgliedstaaten, deren Teuerungsraten unterhalb des Referenzwerts lagen, besteht keine unmittelbare Gefahr, daß sich die aktuelle Inflationsentwicklung als nicht von Dauer erweisen könnte. In den übrigen fünf Ländern dürften günstige Aussichten für einen anhaltenden Fortschritt in Richtung Preisstabilität bestehen, sofern angemessene Maßnahmen ergriffen werden. Vor diesem Hintergrund kommt es entscheidend darauf an, daß die Mitgliedstaaten eine Geldpolitik verfolgen, die strikt auf Preisstabilität ausgerichtet und damit auch stabilen Wechselkursen förderlich ist, daß das Wachstum der Lohnstückkosten gedämpft

gehalten und wo nötig verringert wird, und daß die öffentlichen Defizite weiter zurückgeführt werden.

Das Kriterium zur Lage der öffentlichen Haushalte

In jedem Jahr seit Beginn der Stufe Zwei der Europäischen Währungsunion im Jahre 1994 haben die Europäische Kommission und der Rat der Europäischen Union (EU-Rat) die Lage der öffentlichen Finanzen in den Mitgliedstaaten untersucht, um das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit in Gang zu setzen. Als Ergebnis der jährlichen Durchführung des Verfahrens ist nach der EU-Ratsentscheidung festgestellt worden, daß gegenwärtig in allen Mitgliedstaaten - mit Ausnahme Dänemarks, Irlands und Luxemburgs - ein übermäßiges Defizit vorliegt. Erst kürzlich (im Juni 1996) wurde die Entscheidung für das Vorliegen eines übermäßigen Defizits in Dänemark aufgehoben, während diese für Deutschland erneut getroffen wurde. Obwohl die Schuldenquoten in Dänemark und Irland 60 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) klar übersteigen, ist im Rahmen des Verfahrens den Fortschritten bei der Verringerung der Schuldenquote in diesen Ländern Rechnung getragen worden.

Hinsichtlich der Haushaltsdefizite erreichten lediglich Dänemark und Irland im Jahr 1995 eine Quote von weniger als 3 % des BIP - den im Vertrag vorgegebenen Referenzwert; hingegen verzeichnete Luxemburg einen Überschuß. Nach den jüngsten Prognosen der Europäischen Kommission für 1996 könnten vier Länder eine Defizitquote von weniger als 3 % aufweisen (Dänemark, Irland, Luxemburg, und die Niederlande). Für die anderen Mitgliedstaaten lassen die Prognosen Rückgänge erwarten, die in einigen Fällen deutlich ausfallen könnten. Eine Ausnahme ist Deutschland, wo mit

einem weiteren Anstieg der Defizitquote gerechnet wird.

Unter den zehn Ländern, die mit einer Schuldenquote von mehr als 60 % des BIP den Referenzwert überschritten, erreichten nur Irland und Dänemark Reduzierungen größeren Ausmaßes, während Belgien, Italien und Schweden einen leichten Rückgang verzeichneten. Die Europäische Kommission prognostiziert für 1996, daß sich die Verringerung in diesen Mitgliedstaaten fortsetzen wird, wenn auch mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten. Außerdem ist damit zu rechnen, daß die Schuldenquoten in Griechenland, den Niederlanden und Portugal leicht sinken werden. Dagegen werden sie in Deutschland, Spanien, Österreich und Finnland steigen. In Deutschland und Finnland dürfte die Schuldenquote den Referenzwert von 60 % übersteigen. Drei Mitgliedstaaten (Frankreich, Luxemburg und das Vereinigte Königreich) werden ihre Schuldenquote voraussichtlich unter dem Referenzwert von 60 % halten können.

Insgesamt waren die Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zu gering. Die Defizite sind weiterhin Anlaß zur Sorge und machen eine Korrektur der Haushaltsungleichgewichte erforderlich. Die meisten Länder haben bis jetzt noch keine Lage erreicht, die in einem weiteren Sinne als mittelfristig tragbar beurteilt werden könnte. Dies wird anhand der besorgniserregenden Verschuldungsentwicklung deutlich. Ungeachtet dessen deuten die jüngsten Schätzungen für 1996 darauf hin, daß weitere Fortschritte im Konsolidierungsprozeß erzielt werden konnten. Gleichwohl ist offensichtlich, daß dieser Weg der Anpassung in den meisten Ländern weiterhin auf eine dauerhaft tragfähige Art und Weise beschritten werden muß. Mittelfristig betrachtet begrüßt das EWU das von allen Mitgliedstaaten getragene Vorhaben, ihren nachhaltigen Anstrengungen zur Konsolidierung in Form eines „Stabilitätspaktes“ eine rechtliche Grundlage zu verschaffen. Ein derartiger Pakt kann kein

Ersatz für die überzeugende Konsolidierung der öffentlichen Haushalte im Vorfeld der Währungsunion sein.

Das Kriterium der Wechselkursentwicklung

Wie oben bereits ausgeführt, hält es das EWU zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht für angezeigt, im voraus eine Maßgröße für Wechselkursstabilität entsprechend Artikel 109j des Vertrags insoweit inhaltlich zu konkretisieren, daß diese mechanisch auch auf kommende Perioden angewendet werden könnte. Vielmehr wird eine detaillierte Darstellung der jüngsten Entwicklung gegeben, die zu einer Beurteilung beitragen wird.

Die Währungen, die dem Wechselkursmechanismus angehören, folgten im zweijährigen Referenzzeitraum (Oktober 1994 bis September 1996) unterschiedlichen Entwicklungsmustern. Gemessen an den bilateralen Wechselkursen gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus ist eine Reihe von Währungen stabil geblieben. Dazu gehören der belgisch/luxemburgische Franc, die D-Mark, der holländische Gulden und der österreichische Schilling.² Verschiedene andere Währungen des Wechselkursmechanismus (die dänische Krone, der französische Franc und das irische Pfund) haben sich entweder einmal oder mehrfach von ihren Leitkursen entfernt, sie notierten jedoch im September 1996 wieder in deren Nähe.

Anfang 1995 geriet die spanische Peseta unter zunehmenden Druck und im März wurde die Währung auf Antrag der spanischen Behörden um 7 % abgewertet. Nach dem Beschluß, den Leitkurs der Peseta zu ändern, verständigten sich die Minister und Zentralbankpräsidenten auch auf eine Senkung des Leitkurses für den portugiesischen Escudo um 3,5 %. Nach der

² Der österreichische Schilling trat dem EWS-Wechselkursmechanismus mit Wirkung vom 9. Januar 1995 bei.

Anpassung erholten sich beide Währungen auf einen Stand, der in der Nähe der Notierungen von Ende 1994 und der neuen Leitkurse lag.

Die jüngsten Entwicklungen - wenn sie auch teilweise im Zusammenhang mit den Markterwartungen über die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion stehen - können als ein Anzeichen für Fortschritte in die richtige Richtung gesehen werden. In dem Maße, wie die Wechselkurse die Einschätzung der Märkte über die gesamtwirtschaftliche Konvergenz widerspiegeln, kann dies als positives Signal betrachtet werden. Angesichts der Niveaus der realen Wechselkurse dürften die jüngsten Entwicklungen einen Schritt hin zu einem beständigeren Wechselkursgefüge bedeuten.

Unter den Währungen, die nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmen, blieb die Finnmark³ im Berichtszeitraum weitgehend stabil. Dies gilt auch - wenngleich in geringerem Maße - für die griechische Drachme. Im Unterschied dazu waren die italienische Lira und das Pfund Sterling phasenweise Erschütterungen ausgesetzt, denen eine vollständige oder teilweise Erholung folgte. Die schwedische Krone hatte ebenfalls zeitweilige Devisenmarkt-turbulenzen durchzustehen, gewann jedoch über die zweijährige Berichtsperiode hinweg erheblich an Wert.

Das Zinskriterium

Im Referenzzeitraum (Oktober 1995 bis September 1996) bewegten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den drei Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten zwischen 6,3 % und 7,4 %. Diese Sätze wurden zur Berechnung des Referenzwertes von 8,7 % herangezogen.

³ Die Finnmark trat dem EWS-Wechselkursmechanismus mit Wirkung vom 14. Oktober 1996 bei (d. h. nach dem Referenzzeitraum).

In elf Ländern lagen die Renditen unter dem Referenzwert; dabei handelt es sich um alle Mitgliedstaaten mit Ausnahme Spaniens, Italiens und Portugals sowie Griechenlands.⁴ Dies waren dieselben Mitgliedstaaten wie beim Kriterium der Preisstabilität sowie das Vereinigte Königreich. Die Renditen der Länder, die das Kriterium nicht erfüllten, lagen in der Regel deutlich über dem Referenzwert, obgleich sich die Abstände im Referenzzeitraum tendenziell verringerten - insbesondere im dritten Quartal 1996.

Die jüngeren Entwicklungen legen den Schluß nahe, daß sich der Konvergenzprozeß bei den langfristigen Zinsen in dem für diesen Bericht maßgeblichen Zwölfmonatszeitraum fortsetzte. Ursache hierfür scheint das Zusammenspiel mehrerer Faktoren gewesen zu sein. In einigen Ländern sind offenbar die Inflationserwartungen gesunken; daneben scheint ein Rückgang der Risikoprämien eine wichtige Rolle gespielt zu haben. Optimistischere Erwartungen hinsichtlich der Aussichten für die Währungsunion waren ebenfalls von Bedeutung. Mit Blick auf einzelne Länder könnten die Ergebnisse dahingehend interpretiert werden, daß die Märkte einen weitgehenden wirtschaftlichen Gleichlauf jener Mitgliedstaaten erwarten, die keine oder nur sehr geringe Unterschiede bei den langfristigen Zinsen aufweisen. Dies ist insbesondere für Belgien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich der Fall. In den Ländern, deren Zinsen über dem Referenzwert liegen, nämlich in Spanien, Griechenland, Italien und Portugal, ist es zwar zu einer spürbaren Annäherung der Renditen gekommen; die Abstände sind aber noch immer groß. Dies läßt erkennen, daß weitere Fortschritte hin zu einer umfassenden Konvergenz gemacht werden müssen. Für die allerjüngste Zeit ist jedoch allgemein eine beschleunigte Anglei-

⁴ In Griechenland sind die langfristigen Zinssätze an die Zinsen für Zwölf-Monats-Schatzwechsel gebunden. Sie können zwar nicht für Vergleiche mit anderen Ländern herangezogen werden, dienen aber als grobe Richtschnur für intertemporale Vergleiche.

chung bei den langfristigen Zinsen festzustellen. Dies ist vor allem in denjenigen Ländern der Fall, deren langfristige Zinsen während des zwölfmonatigen Berichtszeitraums über dem Referenzwert lagen.

Sonstige Faktoren

Neben den oben erwähnten Konvergenzkriterien wird in diesem Bericht auch auf „sonstige Faktoren“ Bezug genommen. Im Ergebnis geben die Lohnstückkosten und die sonstigen Preisindizes keinen Anlaß, die Beurteilung des Kriteriums der Preisstabilität für die Mitgliedstaaten zu überdenken. Es werden keine schwerwiegenden Leistungsbilanzungleichgewichte verzeichnet und es wurden Fortschritte hinsichtlich der Integration der Märkte gemacht. Mit Blick auf die Integration der Märkte sind die indirekten Steuern und die Kapitalertragsteuern von besonderer Bedeutung; hierbei gibt es deutliche Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten. Obwohl die Volumina an den privaten ECU-Märkten weiter rückläufig waren, deuten die Entwicklungen bei den ECU-Wechselkursen und -Zinsen seit dem ersten Quartal 1996 auf abnehmende Spannungen und Unsicherheiten hin.

1.3 Der Weg zur Einführung der einheitlichen Währung

Bestätigung der teilnehmenden Mitgliedstaaten Anfang 1998

Der Beginn von Stufe Drei der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 setzt nicht voraus, daß eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Bedingungen erfüllen muß. Anfang des Jahres 1998 wird der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs statt dessen bestätigen, welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung der einheitlichen Währung erfüllen. Die Beurteilung wird auf der

Grundlage von Ist-Daten durchgeführt werden, die bei den öffentlichen Finanzen die Ergebnisse des Jahres 1997 umfassen werden.

Gleichzeitig muß die grundlegende Voraussetzung, daß ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht wurde, erfüllt sein. In der Tat beginnen die Marktteilnehmer über das Jahr 1999 hinauszublicken und Erwartungen über wahrscheinliche längerfristige Entwicklungstendenzen im einheitlichen Währungsraum zu bilden - unter anderem im Hinblick auf Preisstabilität und finanzpolitische Entwicklungen. Sie berücksichtigen dabei auch das globale Umfeld, um beispielsweise die relative Wettbewerbsfähigkeit, die Attraktivität und Offenheit des Euro-Währungsraums sowohl bezüglich der realwirtschaftlichen als auch monetären und finanzwirtschaftlichen Aspekte zu beurteilen. Alle diese Bestimmungsfaktoren finden zunehmend Eingang in die aktuellen Langfristzinsen und Wechselkurse und werden schließlich die Niveaus der langfristigen Zinsen und der Wechselkurse des Euro bestimmen.

Im Lichte dieser Überlegungen erscheint die Fortsetzung und erforderlichenfalls die Straffung eines tragfähigen wirtschaftspolitischen Kurses angezeigt. Der geldpolitische Kurs der nächsten Zeit wird zunehmend die Inflationsraten im Jahre 1999 und danach beeinflussen und somit auch die Inflationserwartungen für den Euro-Währungsraum. Auf dem Gebiet der Haushaltspolitik werden die finanzpolitischen Kriterien nicht nur zur Untersuchung der Konvergenz in Stufe Zwei herangezogen, sondern auch in Stufe Drei angewendet werden. In den meisten Mitgliedsländern sind entschiedene und anhaltende strukturelle Reformmaßnahmen erforderlich. Der kumulierte Schuldenstand muß bedient werden, und diese Zinszahlungen stellen nicht nur für die laufenden, sondern auch für künftige Haushalte solange eine Belastung dar, bis die Schuldenstände erheblich niedriger sind. Zu dieser Belastung kommen

noch die hohe und hartnäckige Arbeitslosigkeit und die demographische Entwicklung hinzu. Vor diesem Hintergrund wird klar, daß die Herausforderungen an die Finanzpolitik weder vom Maastrichter Vertrag herrühren, noch alleine durch kurzfristige Maßnahmen zur Haushaltsverbesserung endgültig zu bewältigen sind. Die politisch Verantwortlichen sind daher gut beraten, sich nicht allein auf die Erfüllung der Konvergenzkriterien in einem einzigen Jahr zu konzentrieren, sondern den politischen Willen und die Fähigkeit unter Beweis zu stellen, die zugrundeliegenden Probleme anzugehen. Die jüngeren Entwicklungen zeigen, daß damit eine Reihe von Vorteilen verbunden sein kann. Zum ersten kann die Konsistenz kurzfristig ergriffener finanzpolitischer Maßnahmen mit den mittelfristigen Erfordernissen das Vertrauen der Realwirtschaft und der Finanzmärkte fördern, und etwaige kurzfristig kontraktive Effekte als Folge der Konsolidierung der Staatsfinanzen können zumindest teilweise durch das Wachstum der privaten Ausgaben kompensiert werden. Zum zweiten gibt es einen engen Zusammenhang zwischen der Konsolidierung der Staatsfinanzen und den langfristigen Realzinsen. Die Wiederherstellung tragfähiger finanzpolitischer Relationen wird zu einer niedrigeren Länderisikoprämie beitragen und damit zu einer allgemeinen Senkung der langfristigen Realzinsen. Schließlich besteht die Notwendigkeit, derartige Politiken durch Maßnahmen zu ergänzen, die die Funktionsweise des Marktmechanismus, insbesondere am Arbeitsmarkt, verbessern.

Abschluß der vorbereitenden Arbeiten

Die fortlaufenden Anstrengungen, einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz zu erreichen, fallen mit intensiven Vorbereitungsarbeiten auf die Währungsunion auf allen Ebenen zusammen. Unter anderem vollendet das EWI derzeit einen wichtigen Schritt zur Festlegung des regulatorischen, organisatorischen und logistischen Rahmens, der erforderlich ist, damit das ESZB seine Aufgaben in der dritten Stufe wahrnehmen kann. Ein Bericht, der diese Fragen behandelt, wird Anfang des Jahres 1997 erscheinen. Parallel dazu erarbeiten die nationalen Behörden die für die Umstellung auf den Euro notwendigen Schritte, einschließlich seines rechtlichen Status. Der Finanz- und Unternehmenssektor bereitet sich auf die Umstellung im Lichte seiner besonderen Bedürfnisse und Umstände vor. Des weiteren schaffen die Mitgliedstaaten den Rahmen für spannungsfreie Wechselkursbeziehungen zwischen den Ländern, die dem Euro-Währungsraum von Beginn an angehören und denjenigen, die diesem zu einem späteren Zeitpunkt beitreten werden. Schließlich sollen, wie bereits erwähnt, im Zusammenhang mit dem sogenannten „Stabilitätspakt“ weiterführende Mechanismen entwickelt werden, um die Haushaltsdisziplin nach dem Beginn der Stufe Drei zu fördern.

2 Zu erfüllende Anforderungen an die Satzungen der nationalen Zentralbanken für deren vollständige Einbeziehung in das ESZB

Nach Artikel 108 des Vertrags haben die Mitgliedstaaten sicherzustellen, daß spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB ihre innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzungen ihrer Zentralbanken mit dem Vertrag und der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (der „Satzung“) im Einklang stehen. Diese Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz erfordert zwar nicht die Harmonisierung der Satzungen der nationalen Zentralbanken; sie beinhaltet aber die Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Zentralbanksatzungen mit dem Ziel, Unvereinbarkeiten mit dem Vertrag zu beseitigen. Um die termingerechte Anpassung sicherzustellen, ist es notwendig, die Gesetzgebungsverfahren schon in Stufe Zwei einzuleiten. Das EWI und andere Einrichtungen der Europäischen Gemeinschaft werden so in die Lage versetzt, die Fortschritte hinsichtlich der Erfüllung der Anforderungen für Stufe Drei zu beurteilen. Zur Ermittlung derjenigen Bereiche, für die eine Anpassung der Satzungen notwendig ist, kann zwischen der Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken sowie deren Integration in das ESZB unterschieden werden. Kapitel II dieses Berichts legt den Schwerpunkt der Bewertung der rechtlichen Konvergenz auf die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken. Diese Bewertung kommt zu dem Ergebnis, daß die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB, genauso wie der Übergang zu Stufe Drei der Europäischen Währungsunion, weitere Anpassungen der Satzungen der nationalen Zentralbanken und anderer Rechtsvorschriften erforderlich machen kann. Der vorliegende Bericht ist daher nicht erschöpfend und greift den zukünftigen Beurteilungen der rechtlichen Konvergenz nicht vor. Diese müssen in späteren Berichten, die das EWI nach Artikel 109j des Vertrags und Artikel 7 der Satzung

vorlegen muß, noch ausführlich behandelt werden.

2.1 Unabhängigkeit der Zentralbanken

Das Prinzip der Unabhängigkeit der Zentralbanken wurde insbesondere in Artikel 107 des Vertrags und Artikel 14.2 der Satzung niedergelegt, Artikel 107 umfaßt ein Verbot der äußeren Einflußnahme auf die EZB, die nationalen Zentralbanken und die Mitglieder ihrer Beschlußorgane, deren Amtszeit durch Artikel 14.2 garantiert wird. Von diesen Bestimmungen hat das EWI die nachfolgenden Unabhängigkeitsmerkmale abgeleitet, die die nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB erfüllen müssen.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit vertritt das EWI die Auffassung, daß Rechte Dritter (z. B. Regierung und Parlament):

- Weisungen an nationale Zentralbanken oder deren Beschlußorgane zu erteilen
- Entscheidungen nationaler Zentralbanken zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder zurückzustellen
- Entscheidungen der nationalen Zentralbanken aus rechtlichen Gründen zu zensurieren
- an Entscheidungsgremien der nationalen Zentralbanken mit Stimmrecht teilzunehmen oder
- (im vorhinein) über eine anstehende Entscheidung der nationalen Zentralbanken angehört zu werden

nicht mit dem Vertrag und der Satzung vereinbar sind und deshalb eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit vertritt das EWI die Auffassung, daß die Satzungen der nationalen Zentralbanken garantieren sollten, daß:

- die Amtszeit des Präsidenten der jeweiligen nationalen Zentralbank mindestens fünf Jahre beträgt
- der Präsident einer nationalen Zentralbank nur aus den in Artikel 14.2 der Satzung genannten Gründen entlassen werden darf (d. h. wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder wenn er eine schwere Verfehlung begangen hat)
- die übrigen Mitglieder der Beschlußorgane der nationalen Zentralbanken, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, die gleiche Amtszeit wie der Präsident garantiert bekommen
- die Mitglieder der Beschlußorgane der nationalen Zentralbanken keinen Interessenkonflikten ausgesetzt sind, zwischen den Pflichten, die sie gegenüber ihrer nationalen Zentralbank zu erfüllen haben (sowie diejenigen der Präsidenten gegenüber der EZB) und denjenigen Aufgaben, die sie im Rahmen des ESZB wahrnehmen und die deren personelle Unabhängigkeit gefährden könnten.

Die funktionelle Unabhängigkeit macht es erforderlich, daß die gesetzlich verankerten Ziele der nationalen Zentralbanken mit den Zielen des ESZB nach Artikel 2 der Satzung übereinstimmen. Außerdem sollten alle Aufgaben der nationalen Zentralbanken, die nach Ansicht des EZB-Rates die Erfüllung der Aufgaben im Rahmen des ESZB behindern, nach Artikel 14.4 der Satzung abgeschafft werden.

Die finanzielle Unabhängigkeit macht es erforderlich, daß die nationalen Zentralbanken über angemessene Mittel verfügen, um ihren Auftrag ordnungsgemäß erfüllen zu können. Diesbezüglichen Einschränkungen der Satzung sollte mit Hilfe einer Schutzklausel entgegengewirkt werden. Sie soll gewährleisten, daß die Aufgaben im Rahmen des ESZB in geeigneter Weise erfüllt werden können.

Die vorangegangene Auflistung von Unabhängigkeitsmerkmalen ermöglicht die Bewertung derjenigen Bestimmungen in den jeweiligen Satzungen der nationalen Zentralbanken, die nach Ansicht des EWI mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen nicht vereinbar und deswegen anpassungsbedürftig sind. Der Anhang I zu Kapitel II dieses Berichts, der die insoweit maßgeblichen Strukturmerkmale der einzelnen nationalen Zentralbanken beschreibt, identifiziert diejenigen Bestimmungen der Satzungen der nationalen Zentralbanken, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen unvereinbar sind.

2.2 Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB

Die vollständige Teilnahme der nationalen Zentralbanken am ESZB wird zusätzliche Anpassungen erforderlich machen, die über jene, die die Unabhängigkeit der Zentralbanken gewährleisten, hinausgehen. Insbesondere werden solche Maßnahmen notwendig sein, die die nationalen Zentralbanken in die Lage versetzen, Aufgaben als Mitglieder des ESZB und im Einklang mit den Beschlüssen der EZB auszuführen. Besondere Aufmerksamkeit verdienen diejenigen Bereiche, in denen gesetzliche Bestimmungen die jeweilige nationale Zentralbank daran hindern, den Erfordernissen des ESZB zu entsprechen oder den Präsidenten daran hindern, seine Aufgaben als Mitglied des

EZB-Rates zu erfüllen oder durch welche die Vorrechte der EZB nicht anerkannt werden.

2.3 Entwicklungen seit Ende 1995

Zwischen der Veröffentlichung des Konvergenzberichts des Jahres 1995 und dem Erscheinen des vorliegenden Berichts widmeten die Mitgliedstaaten der Notwendigkeit, die Satzungen ihrer jeweiligen nationalen Zentralbank anzupassen, um die im Vertrag und der Satzung verankerten Anforderungen zu erfüllen, beachtliche Aufmerksamkeit. In einigen Fällen wurden

dem Parlament überarbeitete Satzungen vorgelegt, zu denen das EWI nach Artikel 109f (6) des Vertrags und Artikel 5.3 der Satzung konsultiert wurde. Einige der vorgeschlagenen Änderungen dienten dem Zweck, die nationale Gesetzgebung in Einklang mit Artikel 104 und Artikel 104a des Vertrags zu bringen, während es in anderen Fällen bei den Anpassungen insbesondere darum ging, die Unabhängigkeit der Zentralbanken zu stärken. Jedoch bedürfen die Satzungen der meisten nationalen Zentralbanken weiterer Anpassungen, insbesondere mit Blick auf die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB.

Einleitung

Einleitung

Dies ist der erste Bericht des Europäischen Währungsinstituts (EWI), der gemäß Artikel 109j (1) des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (der „Vertrag“) verfaßt wird. Nach Artikel 109j (1) „berichten die Kommission und das EWI dem Rat, inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind“. Der Vertrag sieht auf Grundlage dieser Berichte ein Verfahren vor, das unter Beteiligung des Rates der Europäischen Union (EU-Rat), des Europäischen Parlaments und des Rates in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs durchgeführt wird (siehe Kasten A).

In Übereinstimmung mit dem Vertrag wird in Kapitel I des vorliegenden Berichts geprüft, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist, indem auf die Erfüllung der Konvergenzkriterien durch die einzelnen Mitgliedstaaten abgestellt wird und auch die im Vertrag spezifizierten „sonstigen Faktoren“ berücksichtigt werden. Gegenstand von Kapitel II sind die gesetzlichen Anforderungen, die die nationalen Zentralbanken (NZB) erfüllen müssen, um integraler Bestandteil des ESZB zu werden, unter besonderer Berücksichtigung der Unabhängigkeit der Zentralbanken. Insgesamt kommt der Bericht zu dem Ergebnis, daß eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen zur Einführung einer einheitlichen Währung gegenwärtig nicht erfüllt.

In Übereinstimmung mit dem Vertrag und gemäß dem Konsens, der bei den Gipfeltreffen in Madrid und Florenz erzielt wurde, wird Stufe Drei der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 beginnen. Infolgedessen ist das Verfahren nach Artikel 109j (4) anzuwenden. Ein weiterer Bericht nach Artikel 109j ist daher Anfang 1998 zu verfassen. Das diesjährige Verfahren verlangt

eine Entscheidung darüber, ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen erfüllt, ob es ferner zweckmäßig ist, in die dritte Stufe einzutreten, und, sofern dies der Fall ist, eine Festlegung des Zeitpunkts. Im Gegensatz dazu wird im Jahr 1998 keine dieser Entscheidungen zu treffen sein. Vielmehr wird die einzige Aufgabe in der Bestätigung jener Mitgliedstaaten bestehen, die sich für die Einführung einer einheitlichen Währung qualifizieren, unabhängig davon, ob diese eine Mehrheit bilden. Vor diesem Hintergrund beleuchtet der vorliegende Bericht den gegenwärtig erreichten Grad der Konvergenz und bereitet damit den Weg für die Beurteilung der Resultate des Jahres 1997. Deshalb kann das diesjährige Verfahren in keiner Weise der Beurteilung, die Anfang 1998 getroffen werden muß, vorgreifen.

Der Bericht befaßt sich mit Fragen der Konvergenzfortschritte sowie den rechtlichen Anforderungen an die nationalen Zentralbanken für deren integrale Einbeziehung in das ESZB. Er deckt damit auch zwei der Verpflichtungen nach Artikel 7 der EWISatzung ab, wonach das EWI dem Rat jährlich einen Bericht über den Stand der Vorbereitungen für die dritte Stufe vorzulegen hat. Der dritte in Artikel 7 der EWISatzung genannte Bereich, „die Anpassung der geldpolitischen Instrumente und die Vorbereitung der für die Durchführung einer einheitlichen Währungspolitik in der dritten Stufe erforderlichen Verfahren“ wird hingegen in einem gesonderten Bericht behandelt werden. Dieser zweite Bericht wird Anfang 1997 veröffentlicht werden. Damit wird auch Artikel 109f (3) des Vertrags nachgekommen, der in seinem letzten Satz dem EWI die Aufgabe zuweist, den regulatorischen, organisatorischen und logistischen Rahmen festzulegen, den das ESZB zur Erfüllung seiner Aufgaben in der dritten Stufe benötigt.

Das Verfahren gemäß Artikel 109j des Vertrags

„1. Die Kommission und das EWI berichten dem Rat, inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. In ihren Berichten wird auch die Frage geprüft, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank mit Artikel 107 und Artikel 108 dieses Vertrags sowie der Satzung des ESZB vereinbar sind. Ferner wird darin geprüft, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten folgende Kriterien erfüllen:

- Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, ersichtlich aus einer Inflationsrate, die der Inflationsrate jener - höchstens drei - Mitgliedstaaten nahekommt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben
- eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 104c Absatz 6
- Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats
- Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt.

Die vier Kriterien in diesem Absatz sowie die jeweils erforderliche Dauer ihrer Einhaltung sind in einem diesem Vertrag beigefügten Protokoll näher festgelegt. Die Berichte der Kommission und des EWI berücksichtigen auch die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes.

2. Der Rat beurteilt auf der Grundlage dieser Berichte auf Empfehlung der Kommission mit qualifizierter Mehrheit:

- ob die einzelnen Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen
- ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt

und empfiehlt seine Feststellungen dem Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt. Das Europäische Parlament wird angehört und leitet seine Stellungnahme dem Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs zu.

3. Unter gebührender Berücksichtigung der Berichte nach Absatz 1 sowie der Stellungnahme des Europäischen Parlaments nach Absatz 2 verfährt der Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, spätestens am 31. Dezember 1996 mit qualifizierter Mehrheit wie folgt:

- er entscheidet auf der Grundlage der in Absatz 2 genannten Empfehlungen des Rates, ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt
- er entscheidet, ob es für die Gemeinschaft zweckmäßig ist, in die dritte Stufe einzutreten; sofern dies der Fall ist
- bestimmt er den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe.

4. Ist bis Ende 1997 der Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe nicht festgelegt worden, so beginnt die dritte Stufe am 1. Januar 1999. Vor dem 1. Juli 1998 bestätigt der Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, nach einer Wiederholung des in den Absätzen 1 und 2 - mit Ausnahme von Absatz 2 zweiter Gedankenstrich - vorgesehenen Verfahrens unter Berücksichtigung der Berichte nach Absatz 1 sowie der Stellungnahme des Europäischen Parlaments mit qualifizierter Mehrheit auf der Grundlage der Empfehlungen des Rates nach Absatz 2, welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen.“

Kapitel I

Konvergenzkriterien

I Wichtige Gesichtspunkte bei der Beurteilung der Konvergenz im Jahr 1996

Erfüllung der Konvergenzkriterien

Dieses Kapitel prüft den Fortschritt, der in den Mitgliedstaaten im Hinblick auf das Erreichen eines hohen Grades an dauerhafter Konvergenz gemacht wurde und stellt die Bereiche heraus, wo die Notwendigkeit zu weiterer wirtschaftlicher Anpassung fortbesteht. Wie schon im Bericht vom November 1995 mit dem Titel „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz“ verwendet das EWI beim Anlegen der Konvergenzkriterien eine Reihe von Leitprinzipien. In jenem Bericht heißt es: „Erstens werden die einzelnen Kriterien strikt ausgelegt und angewendet. Dahinter steht die Überlegung, ... daß der hauptsächliche Zweck der Kriterien darin liegt, zu gewährleisten, daß nur diejenigen Mitgliedstaaten, die für die Aufrechterhaltung von Preisstabilität und den Bestand des europäischen Währungsraums förderliche wirtschaftliche Bedingungen aufweisen, diesem beitreten sollten. Zweitens bilden die Konvergenzkriterien ein kohärentes und integriertes Ganzes und müssen insgesamt erfüllt werden; der Vertrag führt die Kriterien gleichberechtigt auf und legt keine Rangordnung nahe. Drittens müssen die Kriterien auf der Grundlage der aktuellen Daten erfüllt werden. Viertens sollte die Anwendung der Konvergenzkriterien in konsistenter, transparenter und einfacher Weise erfolgen.“

In diesem Kapitel wird der Erfolg sowohl im Hinblick auf jedes einzelne im Vertrag ausgeführte Konvergenzkriterium, als auch für jedes einzelne Land untersucht. In Übereinstimmung mit dem Vertrag sind die erforderlichen Daten von der Europäischen Kommission zur Verfügung gestellt worden. Im allgemeinen decken die Daten den Zeitraum bis einschließlich September 1996 ab. Angaben zur Lage der öffentlichen Haushalte umfassen außerdem die jüngsten Vorausschätzungen der Europäischen Kom-

mission für das Jahr 1996;¹ Schätzungen für 1997 werden nicht einbezogen, genausowenig beurteilt der Bericht Haushaltsentwürfe für das Jahr 1997.

Was die einzelnen Kriterien anbelangt, so wird die Beurteilung der Konvergenz bei Preisen und Zinssätzen am Durchschnitt der drei Mitgliedstaaten mit den niedrigsten Inflationsraten gemessen, da die Preisentwicklung in diesen Ländern im großen und ganzen ähnlich und mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar ist. Die Überprüfung der Haushaltskriterien erfolgt anhand der Referenzwerte; außerdem werden Indikatoren berücksichtigt, die dazu beitragen, daß für die Auseinandersetzung mit Formulierungen des Vertrags bezüglich Defizitquoten, „die in der Nähe des Referenzwerts sind“ oder von Schuldenquoten, „die hinreichend rückläufig sind und sich dem Referenzwert rasch genug nähern“, eine Grundlage geschaffen wird. Im Hinblick auf Wechselkursentwicklungen hält es das EWI zu diesem Zeitpunkt nicht für angezeigt, eine Maßgröße für Wechselkursstabilität gemäß Artikel 109j des Vertrags im vorhinein soweit zu konkretisieren, daß diese mechanisch auch auf künftige Perioden angewendet werden könnte, sondern strebt vielmehr eine ex post Beurteilung an. Hinsichtlich der Vertragsbestimmung über die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus gibt es im EWI-Rat eine starke Mehrheitsposition dafür, daß die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus erforderlich ist. Eine Minderheit ist der Ansicht, daß eine auf dauerhafte ökonomische Fundamentaldaten gründende Wechselkursstabilität wichtiger ist als der institutionelle Rahmen, innerhalb dessen Stabilität erreicht wird.

¹ Die Verwendung von Vorausschätzungen (anstelle der endgültigen Daten) sollte nicht als Festlegung auf die Auswahl von Daten gesehen werden, die späteren Berichten nach Artikel 109j zugrundeliegen.

Der Gesichtspunkt der Dauerhaftigkeit

Erfüllung der Konvergenzkriterien ist nicht nur zu einem bestimmten Zeitpunkt notwendig, sondern auch dauerhaft. Die starke Betonung von Dauerhaftigkeit kann am besten am Beispiel der Finanzpolitik erläutert werden. Da die öffentlichen Haushalte gegenwärtig den schwächsten Punkt im Konvergenzprozeß markieren, konzentriert sich die öffentliche Diskussion hauptsächlich auf diesen Bereich. Dieser Schwerpunkt ist angesichts der schwierigen Herausforderungen, denen sich die Finanzpolitik gegenüberstellt, und die in der Tat energisch und beharrlich bewältigt werden müssen, vollkommen gerechtfertigt. Dies gilt sowohl für die Korrektur der Folgen vergangener Fehler als auch für die Lösung zukünftiger Probleme. Die Verringerung des Defizits durch Maßnahmen mit einmaliger Wirkung gewährleistet keine dauerhafte Konsolidierung. Große Aufmerksamkeit muß der Substanz und nicht nur der Buchungsmethode bei der Messung der Defizite und der Schuldenstände geschenkt werden.

Im Rückblick haben viele Länder ein hohes oder sehr hohes Niveau an öffentlichen Schulden auflaufen lassen, weil sie nicht in der Lage waren, beispielsweise mit wirtschaftlichen Schocks, Verteilungsproblemen oder regionalen Divergenzen richtig umzugehen. Folglich ist die Last durch Kreditaufnahme der öffentlichen Hand übernommen worden. Probleme, die typischerweise mit einem unangemessen hohen Schuldenniveau in Verbindung gebracht werden, sind unter anderem die Verdrängung von Nicht-Zinsausgaben durch hohe Zinszahlungen und eine größere Belastung für die Geldpolitik. Mit Blick auf die Zukunft müssen die aufgelaufenen Schulden bedient werden, und diese Zinszahlungen belasten nicht nur den laufenden sondern auch künftige Haushalte, so lange bis die Schuldenstände beträchtlich reduziert worden sind. Konsolidierungsanstrengungen müssen um so energischer sein, je höher der anfängliche Schuldenstand ist.

Zusätzlich wird eine dauerhafte Haushaltskonsolidierung zwei Herausforderungen bewältigen müssen: Zum einen die hohe und hartnäckig anhaltende Arbeitslosigkeit, zum anderen diejenigen, die aus demographischen Entwicklungen, insbesondere in den Bereichen Gesundheit und Altersversorgung, erwachsen. Vor diesem Hintergrund ist es offensichtlich, daß die Herausforderungen, die sich der Finanzpolitik stellen, weder aus dem Maastricht-Vertrag herrühren, noch alleine durch kurzfristige Haushaltsverbesserungen endgültig zu bewältigen sind. Vielmehr sind, unabhängig von den Konvergenzanforderungen des Vertrags, entschlossene und dauerhafte Korrekturen struktureller Natur notwendig. Außerdem besteht die Anforderung, eine solche Politik durch Maßnahmen zu ergänzen, die die Funktionsfähigkeit des Marktmechanismus, insbesondere auf dem Arbeitsmarkt, verbessern.

Es ist erwähnenswert, daß der Gesichtspunkt der Dauerhaftigkeit zunehmende Aufmerksamkeit zu bekommen scheint, so zum Beispiel im Zusammenhang mit dem „Stabilitätspakt“. Marktteilnehmer beginnen über das Jahr 1999 hinauszublicken und Erwartungen über wahrscheinliche längerfristige Entwicklungstendenzen im einheitlichen Währungsraum, unter anderem im Hinblick auf Preisstabilität und finanzpolitische Entwicklungen, zu bilden. Sie tragen dabei auch dem globalen Umfeld Rechnung, um beispielsweise die relative Wettbewerbsfähigkeit, Attraktivität und Offenheit des Euro-Währungsraums zu beurteilen, und zwar sowohl mit Blick auf Aspekte, die mit der realwirtschaftlichen Seite zusammenhängen, als auch auf solche, die im monetären und finanzwirtschaftlichen Bereich liegen. Alle diese Einflußgrößen neigen in zunehmendem Maße dazu, sich auf aktuelle langfristige Zinssätze und Wechselkurse auszuwirken, und sie werden letztlich die Niveaus der langfristigen Zinsen und der Wechselkurse des Euro bestimmen.

KASTEN I.I

Vorgaben des Vertrags im Hinblick auf die Konvergenzkriterien

1 Preisstabilität

Der Vertrag, Artikel 109j (1) legt fest, daß das Inflationskriterium auf Basis eines relativen Abschneidens angewandt wird, d.h. die Länder sollen „der Inflationsrate jener - höchstens drei - Mitgliedstaaten nahe kommen, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben“.

Das Protokoll (Nr.6) über die Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 109j (1) des Vertrags Bezug genommen wird, legt fest:

„Das in Artikel 109j (1) erster Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Preisstabilität bedeutet, daß ein Mitgliedstaat eine anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen muß, die um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über der Inflationsrate jener - höchstens drei - Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Inflation wird anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen“.

2 Öffentliche Finanzen

Der Vertrag, Artikel 109j (1) verlangt eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand. Dies ist an einer öffentlichen Haushaltslage ohne „übermäßiges“ Defizit ersichtlich. Artikel 104c legt die Kriterien fest, nach denen entschieden wird, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt und sieht vor, daß die Europäische Kommission einen Bericht erstellt, wenn einer oder beide der nachfolgenden Tatbestände gegeben sind:

(a) *„das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 3 % des BIP festgelegt) überschreitet, es sei denn, daß*

- *entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat*
- *oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt.*

(b) *das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert überschreitet (im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit auf 60 % des BIP festgelegt), es sei denn, daß das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“.*

Zusätzlich sollte der von der Europäischen Kommission vorbereitete Bericht berücksichtigen, „ob das öffentliche Defizit die Ausgaben für öffentliche Investitionen übertrifft“ und ferner „alle sonstigen einschlägigen Faktoren, einschließlich der mittelfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage des Mitgliedstaats“. Die Europäische Kommission kann ferner einen Bericht erstellen, wenn sie ungeachtet der Erfüllung der Kriterien der Auffassung ist, daß in einem Mitgliedstaat die Gefahr eines übermäßigen Defizits besteht. Der Währungsausschuß (oder sein Nachfolger in Stufe Drei, der Wirtschafts- und Finanzausschuß) gibt dann eine Stellungnahme zu dem Bericht der Europäischen Kommission ab. Schließlich entscheidet der EU-Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der Europäischen Kommission, ob in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht. Das Kriterium zur Finanzlage der öffentlichen

Hand, auf das in Artikel 109j (1) zweiter Gedankenstrich dieses Vertrags Bezug genommen wird, bedeutet, daß zum Zeitpunkt der Prüfung keine Ratsentscheidung gemäß Artikel 104c (6) besteht, daß der Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit aufweist.

3 Wechselkursstabilität

Der Vertrag, Artikel 109j (1) verlangt „die Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats“. Weiterhin legt das Protokoll zum Vertrag (Nr. 6, Artikel 3) fest, daß das genannte „Kriterium der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems bedeutet, daß ein Mitgliedstaat die im Rahmen des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems vorgesehenen Bandbreiten zumindest in den letzten zwei Jahren vor der Prüfung ohne starke Spannungen eingehalten haben muß. Insbesondere darf er den bilateralen Leitkurs seiner Währung innerhalb des gleichen Zeitraums gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats nicht von sich aus abgewertet haben“.

4 Langfristige Zinssätze

Der Vertrag, Artikel 109j (1) verlangt, daß die Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus des EWS im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt. Hinsichtlich der Definition dieses Kriteriums legt das Protokoll (Nr.6) fest:

„Das in Artikel 109j (1) vierter Gedankenstrich dieses Vertrags genannte Kriterium der Konvergenz der Zinssätze bedeutet, daß im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung in einem Mitgliedstaat der durchschnittliche langfristige Nominalzinssatz um nicht mehr als zwei Prozentpunkte über dem entsprechenden Satz in jenen - höchstens drei - Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. Die Zinssätze werden anhand langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten gemessen“.

5 Sonstige Faktoren

Neben den oben erwähnten Kriterien des Vertrags zu Preisstabilität, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursen und langfristigen Zinssätzen wird bei der Beurteilung des Grades an Konvergenz unter Mitgliedstaaten auch auf die Einbeziehung „sonstiger Faktoren“ Bezug genommen. Nach Artikel 109j (1) des Vertrags gilt:

„Die Berichte der Kommission und des EWI berücksichtigen auch die Entwicklungen der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“.

2 Das Kriterium der Preisstabilität

2.1 Entwicklung der Verbraucherpreise im Vergleich zum Referenzwert

Inflationsraten für die fünfzehn EU Mitgliedstaaten sind in Tabelle 2.1 aufgeführt; ebenso die Referenzwerte, die auf Basis des arithmetischen Mittels der Inflationsraten der drei preisstabilsten Länder zuzüglich 1,5 Prozentpunkten ermittelt wurden. Preisstabilität dürfte im allgemeinen am besten durch das Land mit der geringsten Inflationsrate widergespiegelt werden. Jedoch kann das Mittel der drei preisstabilsten Länder dann ein guter Ausgangspunkt für die Beurteilung des Einhaltens des Referenzwerts sein, wenn es keine Ausreißer gibt. Bei den verwendeten Angaben handelt es sich um Interimsindizes der Verbraucherpreise, die zu dem Zweck entwickelt wurden, die Konvergenz bei den Preisen beurteilen zu können, und die einen ersten Schritt in Richtung harmonisierter Verbraucherpreisindizes darstellen, wobei letztere ab 1997 ermittelt werden. Es muß betont werden, daß Interimsindizes kein umfassendes Maß für den Preisauftrieb im Inland sind, da im Sinne der Vergleichbarkeit beträchtliche Anpassungen vorgenommen wurden. Allerdings sind sie besser vergleichbar als gängige nationale Indizes und bieten von daher eine bessere Basis für die Beurteilung der Konvergenz (siehe Anhang I für weitere Informationen zu den Fortschritten in Richtung harmonisierter Statistiken für Verbraucherpreise).

Über die zugrundegelegte Referenzperiode (Oktober 1995 bis September 1996) hinweg, waren die niedrigsten durchschnittlichen Inflationsraten unter den Mitgliedstaaten in Finnland, den Niederlanden und

Deutschland zu verzeichnen, mit Preissteigerungen von 0,9 %, 1,2 % und 1,3 %. Diese Raten, die als konform mit dem Ziel der Preisstabilität angesehen werden können, sind verwendet worden, um den Referenzwert zu berechnen. Dieser Referenzwert lag im Jahr 1996 vergleichsweise stabil bei rund 2½ % (siehe Abbildung 2.1).

Zehn Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Irland, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Finnland und Schweden) wiesen bis einschließlich September 1996 einen Zwölfmonatsdurchschnitt der am Interimsindex gemessenen Inflationsrate auf, der unter dem Referenzwert von 2,6 % lag.

In fünf Ländern (Griechenland, Spanien, Italien, Portugal und Vereinigtes Königreich) lag die Inflationsrate über dem Referenzwert. In Portugal und im Vereinigten Königreich belief sich die Teuerungsrate im Referenzzeitraum auf 3,0 %, in Spanien auf 3,8 % und in Italien auf 4,7 %. Mit 8,4 % blieb der Preisanstieg in Griechenland weit über dem Referenzwert. In Griechenland, Spanien, Italien und Portugal gelang es, den Zwölfmonatsdurchschnitt der am Interimsindex gemessenen Inflationsrate im Verlauf von 1996 von verschiedenen hohen Niveaus aus unterschiedlich rasch zu senken und damit die Lücke zum Referenzwert zu verkleinern. Der Abstand zwischen der Preissteigerungsrate im Vereinigten Königreich und dem Referenzwert war im ganzen Jahr 1996 geringer als in den anderen Ländern und hat sich in den letzten Monaten leicht verringert (siehe Abbildung 2.1).

Tabelle 2.1**Entwicklung der Verbraucherpreise auf Basis der Interimsindizes***(Veränderung gegen Vorjahr in %)*

	1995	Okt.95 - Sep.96	4.Vj. 95	1.Vj. 96	2.Vj. 96	3.Vj. 96
Belgien	1,4	1,6	1,2	1,7	1,7	2,0
Dänemark	2,3	2,2	2,2	2,0	2,2	2,5
Deutschland	1,5	***	1,4	1,4	1,3	1,3
Griechenland	9,0	8,4	8,0	8,4	8,8	8,3
Spanien	4,7	3,8	4,3	3,6	3,6	3,7
Frankreich	1,7	2,1	2,0	2,2	2,5	1,9
Irland ^(a)	2,4	2,1	2,3	2,1	1,9	2,2
Italien ^(b)	5,4	4,7	5,8	5,1	4,3	3,5
Luxemburg	1,9	1,3	1,4	1,1	1,5	1,4
Niederlande	1,1	**	0,7	1,3	1,4	1,5
Österreich ^(c)	2,0	1,7	1,6	1,5	1,7	2,1
Portugal	3,8	3,0	3,5	2,3	3,0	3,4
Finnland	1,0	*	0,3	0,9	1,3	1,1
Schweden	2,9	1,6	2,9	1,4	1,1	0,8
Vereinigtes Königreich	3,1	3,0	3,3	3,1	2,9	2,9
Nachrichtlich: EU-15 ^(b)	3,0	2,7	2,9	2,7	2,6	2,4
Standardabweichung ^(d)	2,1	1,9	2,1	2,0	1,9	1,8
Referenzwert ^(e)	2,7	2,6	-	-	-	-

	Apr. 96	Mai 96	Jun. 96	Jul. 96	Aug. 96	Sep. 96
Belgien	1,9	1,7	1,7	1,9	2,0	2,1
Dänemark	2,2	2,1	2,2	2,6	2,5	2,5
Deutschland	1,5	1,4	1,1	1,4	1,2	1,3
Griechenland	9,0	8,9	8,5	8,4	8,3	8,1
Spanien	3,4	3,7	3,5	3,7	3,7	3,6
Frankreich	2,6	2,6	2,4	2,4	1,7	1,6
Irland ^(a)	1,9	1,9	1,9	2,2	2,2	2,2
Italien ^(b)	4,5	4,5	4,0	3,7	3,5	3,5
Luxemburg	1,6	1,5	1,4	1,4	1,5	1,5
Niederlande	1,6	1,5	1,1	1,7	1,3	1,4
Österreich ^(c)	2,0	1,5	1,7	2,1	2,2	2,2
Portugal	2,6	3,1	3,3	3,5	3,5	3,2
Finnland	1,2	1,5	1,2	1,1	1,1	1,2
Schweden	1,3	1,2	1,0	1,0	0,8	0,6
Vereinigtes Königreich	3,0	2,8	2,9	2,9	2,8	2,9
Nachrichtlich: EU-15 ^(b)	2,7	2,6	2,5	2,5	2,3	2,4
Standardabweichung ^(d)	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8

Quelle: EUROSTAT.

*,**,*** = Land, das im Bezug auf die Preisstabilität am besten, zweitbesten und drittbesten abgeschnitten hat. Die durchschnittlichen Veränderungsdaten werden mit einer größeren Zahl von Nachkommastellen berechnet, als in der Tabelle angegeben. Diese ungerundeten Ergebnisse sind Grundlage für die Ermittlung der drei am besten abschneidenden Länder sowie der Lage der einzelnen Mitgliedsstaaten in Relation zum Referenzwert.

(a) Für Irland liegen nur Vierteljahreswerte vor.

(b) Angaben für 1996 sind vorläufig.

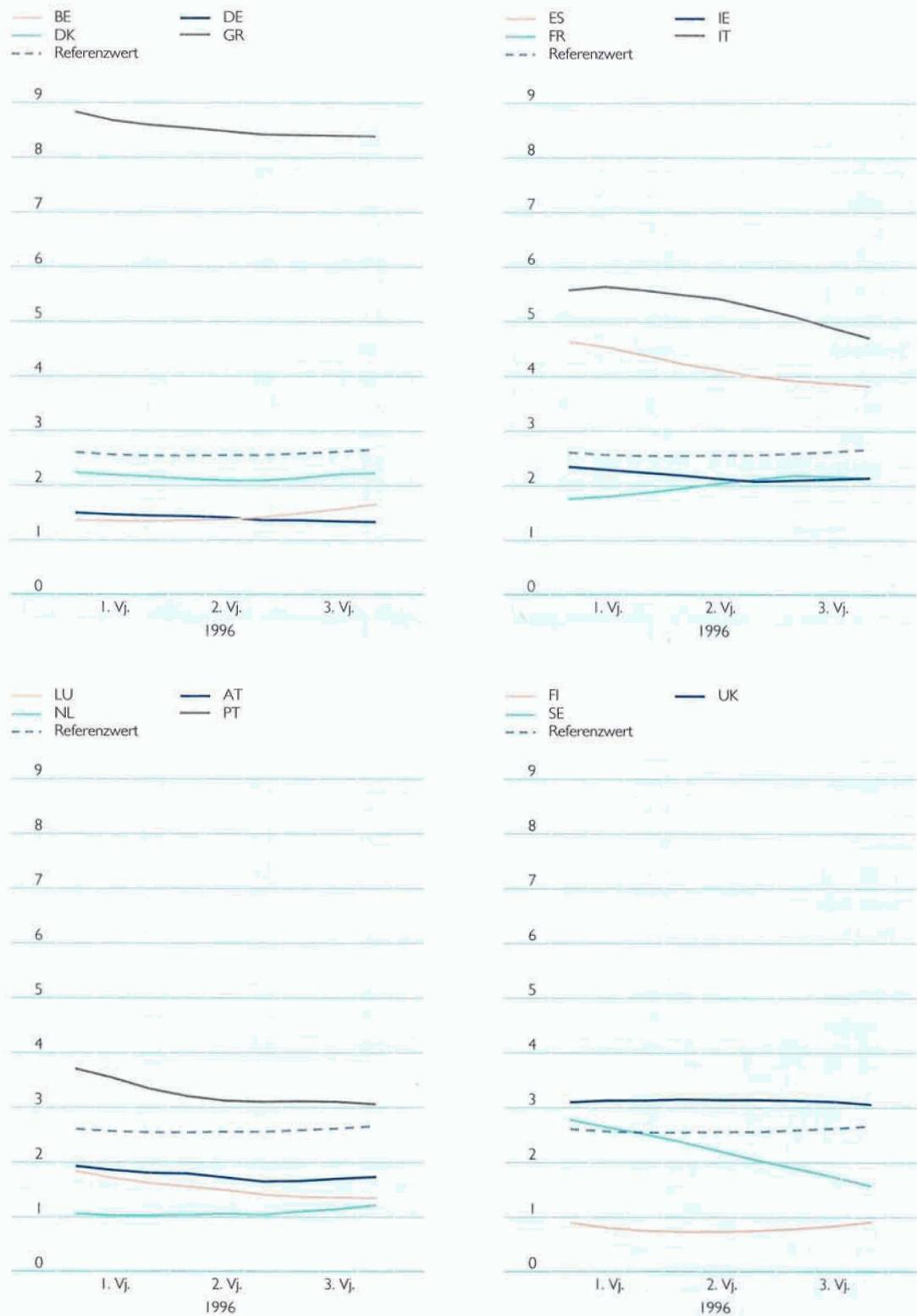
(c) Angaben für September 1996 sind vorläufig.

(d) Ungewichtete Standardabweichung.

(e) Referenzwerte werden als ungewichtetes arithmetisches Mittel der drei Länder ermittelt, die entsprechend dem Inflationskriterium am besten abgeschnitten haben (plus 1,5 Prozentpunkte).

Abbildung 2.1

Referenzwert* und Interimsindizes der Verbraucherpreise (Gleitender 12-Monatsdurchschnitt der Veränderung gegen Vorjahr)



Quelle: EUROSTAT.

* Siehe Fußnote (e) zu Tabelle 2.1.

2.2 Jüngste Entwicklungen der Verbraucherpreise: Tendenzen und Bestimmungsfaktoren

Die am Interimsindex gemessenen Preissteigerungsraten stehen nur von Januar 1995 an zur Verfügung. Dementsprechend müssen nationale Verbraucherpreisindizes herangezogen werden, um bei der Beurteilung von Dauerhaftigkeit längerfristige Entwicklungen betrachten zu können. Wie aus Abbildung 2.2 ersichtlich, wurde seit den frühen neunziger Jahren die am Verbraucherpreisindex gemessene Inflation in allen Mitgliedstaaten deutlich reduziert. Dies hat nicht nur zu einer erheblichen Rückführung der durchschnittlichen Inflationsrate von 5,3 % im Jahr 1991 auf etwa 2,5 % im Verlauf der ersten neun Monate des Jahres 1996 geführt, sondern ging auch mit einem beträchtlichen Schritt in Richtung Konvergenz der Inflationsraten zwischen den Ländern einher, was insbesondere im Rückgang der Standardabweichung von 4,6 Prozentpunkten im Jahr 1991 auf unter 2 Prozentpunkte während der ersten drei Quartale des Jahres 1996 zum Ausdruck kommt.

Während eine Reihe von Mitgliedstaaten in den ganzen neunziger Jahren Inflationsraten am unteren Rand des in der EU vorherrschenden Spektrums aufwies, haben andere einen deutlichen Rückgang erlebt. Dies gilt insbesondere für Portugal, Schweden und das Vereinigte Königreich, wo sich die Infla-

tionsraten gegenüber den zu Beginn des Jahres 1991 beobachteten hohen Niveaus beträchtlich reduziert haben. Auch in Spanien und Italien war die Verbesserung bemerkenswert; die Inflation ging seit etwa Mitte 1995 schnell zurück. Obwohl die Inflationsrate in Griechenland die höchste in der Union bleibt, wurde sie seit dem Beginn des Jahres 1991 um mehr als die Hälfte gesenkt.

Längerfristig gesehen, waren die wichtigsten Bestimmungsfaktoren für diesen allgemeinen Trend die zunehmende Tendenz unter den Mitgliedstaaten, ihre Geldpolitik vermehrt auf das Ziel der Preisstabilität auszurichten, sowie die Unabhängigkeit der Zentralbanken. Mehr Wettbewerb in Verbindung mit der Entwicklung des Binnenmarktes und in globaler Hinsicht, die Auswirkungen von Arbeitsmarktreformen in einzelnen Ländern und die Rezession Anfang der neunziger Jahre haben gleichfalls zu einer Abschwächung des Preis- und Kostendrucks beigetragen (siehe hierzu auch Kasten 2.1). Vor diesem Hintergrund werden eine Reihe von Faktoren berücksichtigt, die üblicherweise das kurzfristige Preisklima beeinflussen. Dazu zählen: (i) Rohstoffpreis- und Wechselkursänderungen, die die Einfuhrpreise beeinflussen; (ii) Nachfrageentwicklungen im In- und Ausland, die die Produktion und Kapazitätsauslastung beeinflussen, sowie autonomer Kostendruck, besonders wenn er Lohnstückkosten und Gewinnmargen beeinflusst; (iii) Auswirkungen der Finanzpolitik.

Abbildung 2.2

Entwicklung der Verbraucherpreise
(Monatsangaben; Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Quelle: Nationale nicht-harmonisierte Statistiken.
 (a) Angaben bis 1994 für Westdeutschland, danach für Deutschland.
 (b) Die Zeitreihe für Griechenland ist aus Maßstabsgründen nicht durchgängig.
 (c) Auf Basis von Quartalsdaten.
 (d) Preisindex für die Lebenshaltung.
 (e) Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen.

Von den zehn Mitgliedstaaten, die gemessen am Interimsindex der Verbraucherpreise Inflationsraten unter dem Referenzwert erreicht haben, sind in Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, den Niederlanden und Österreich die Einfuhrpreise während der neunziger Jahre im allgemeinen kaum gestiegen oder sogar zurückgegangen (siehe Abbildung 2.3). In den übrigen drei Ländern war das Muster aufgrund von zeitweise beträchtlichen Abwertungen ihrer Währungen bewegter. Der Anstieg der Einfuhrpreise war in Irland 1993 und 1995 hoch, in Finnland 1992 und 1993 und in Schweden 1993 und 1995. Allerdings sind die Zunahmen im Jahr 1996 bei wieder stärker gewordenen Währungen dieser Länder gering gewesen oder es haben sich sogar Rückgänge ergeben.

In den fünf Ländern, in denen der Anstieg der Interimsindizes über dem Referenzwert blieb, sind die Einfuhrpreise nach Perioden

der Abwertung typischerweise ziemlich stark gestiegen, wenn auch in geringerem Maße als nach früheren Abwertungsphasen. Der Anstieg der Importpreise in Spanien war 1993 hoch, fiel in den darauffolgenden Jahren aber allmählich, während die Einfuhrpreise in Italien 1993 und 1995 und, in geringerem Maße, 1994 stark stiegen. In Portugal war der Anstieg geringer als in anderen Ländern, deren Währungen ebenfalls abgewertet hatten, und verlangsamte sich während der unmittelbar zurückliegenden Jahre. Im Vereinigten Königreich stiegen 1993 und 1995 die Einfuhrpreise beträchtlich. Für 1996 werden in diesen vier Mitgliedstaaten vergleichsweise begrenzte Anstiege oder Rückgänge erwartet. Griechenland hat seit 1991 einen hohen, aber allmählich verlangsamten Auftrieb bei den Einfuhrpreisen erfahren. Das Tempo der Verlangsamung hat sich 1996, hauptsächlich als Folge des engeren Wechselkursziels, erhöht.

KASTEN 2.1

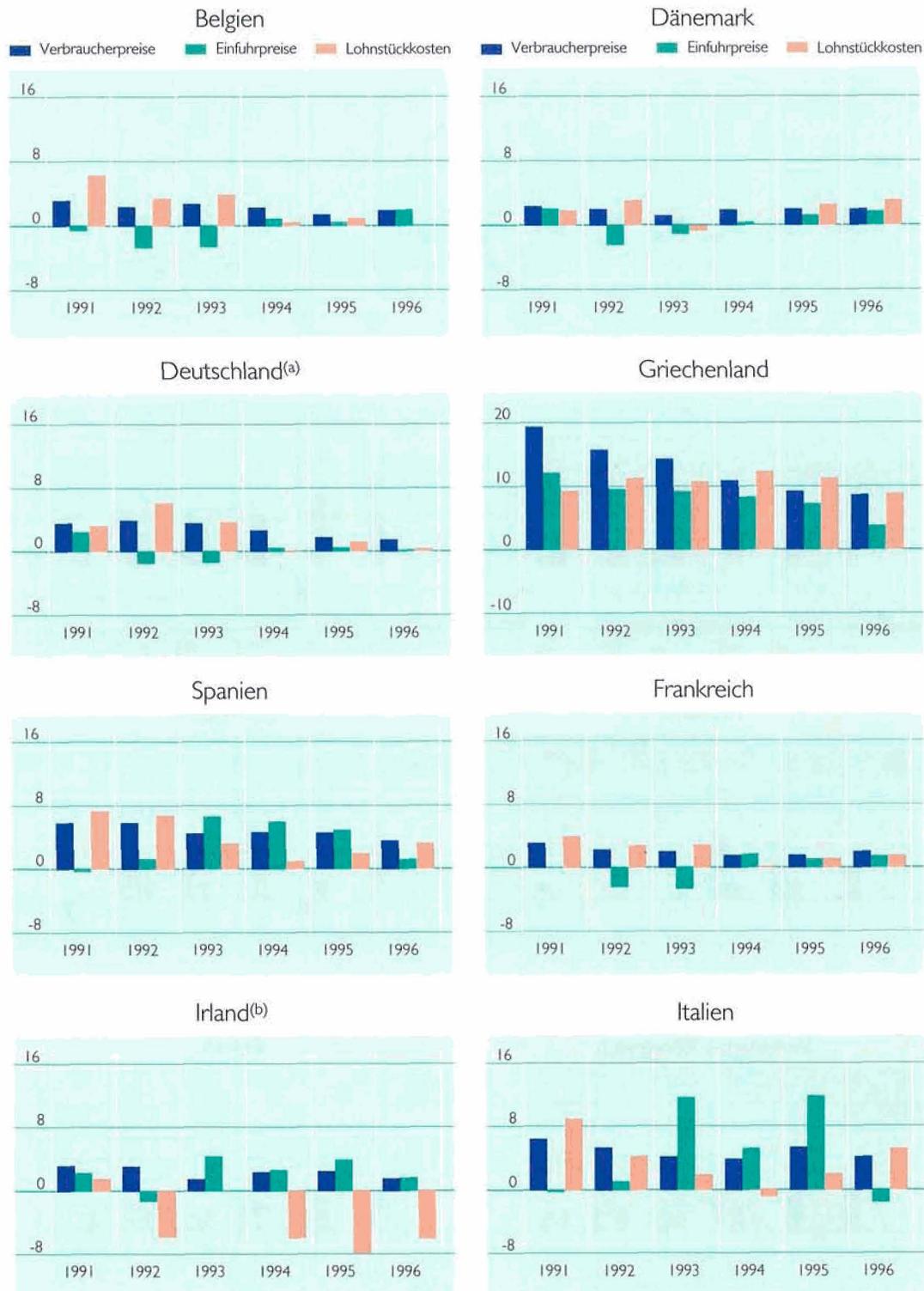
Dauerhaftigkeit von Preisentwicklungen

Die Anforderung der Dauerhaftigkeit impliziert, daß Preisstabilität aufrecht erhalten werden kann. Die nachfolgenden Überlegungen können bei der Beurteilung der Dauerhaftigkeit von Preisentwicklungen in diesem Bericht eine Rolle spielen. Erstens lassen sich Preisentwicklungen mit der Zielsetzung analysieren, temporäre Einflußgrößen zu identifizieren, die zu einer einmaligen Preisänderung führen. Die offensichtlichste ist eine Änderung der indirekten Steuern, die sich ceteris paribus im betreffenden Jahr auf die Verbraucherpreise auswirkt. Solche Einflußgrößen werden von der Berechnung einer Kerninflation oft ausgenommen. Zweitens stellt sich die allgemeinere Frage, ob die aktuelle Preissteigerungsrate vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Lage haltbar ist. Zum Beispiel neigt die Inflation während einer Rezession und zu Zeiten hoher und zunehmender Arbeitslosigkeit oft zum Rückgang. Außerdem kann bei Vorliegen von strukturellen Verspannungen eine wirtschaftliche Erholung zu Aufwärtsdruck auf die Preissteigerungsrate führen. Deshalb könnte die für die einjährige Referenzperiode betrachtete Inflationsrate vor dem Hintergrund der über eine bestimmte Periode in der Vergangenheit erzielten Erfolge beurteilt werden, oder, alternativ, eine Reihe von Inflationsindikatoren (wie Lohnstückkosten) berücksichtigt werden. Drittens kann es wie im Fall der „debt deflation“ Situationen geben, wo fallende Preise auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ein Zeichen für fehlende Dauerhaftigkeit sind. Indikatoren für eine solche Situation schließen eine hohe Konkursrate, eine Bankenkrise, eine starke Schrumpfung der Geld- und Kreditvolumina sowie rasch sinkende Preise für gewerbliche und private Immobilien ein.

Bei der Beurteilung der Dauerhaftigkeit gibt es mehrere Faktoren, die auf lange Sicht von entscheidender Bedeutung sind. Erstens ist die Rolle der Geldpolitik zu nennen. Da Inflation auf lange Sicht ein monetäres Problem ist, ist es die sich im langfristigen Geldmengenwachstum widerspiegelnde Stringenz der Geldpolitik, die die langfristige Inflationsrate bestimmt. In diesem Zusammenhang können die Unabhängigkeit der Zentralbank und das Mandat der Geldpolitik, sich zuvorderst um Preisstabilität zu kümmern, als wichtige Fortschritte betrachtet werden, wenn es darum geht, Dauerhaftigkeit zu sichern. Zweitens stellt sich die Frage, wie die Wirtschaft auf hausgemachten inflationären Druck reagiert. Die fortlaufende Integration der Gütermärkte und diverse Anstrengungen, Verkrustungen am Arbeitsmarkt zu reduzieren, können als Beitrag zu einer günstigen Entwicklung gewertet werden. Drittens verbinden sich mit der fortschreitenden Liberalisierung von heimischen und internationalen Finanzmärkten günstige Kräfte, die dem Aufkommen von Inflation heftig entgegenwirken. Was schließlich die Finanzpolitik anbelangt, so nimmt die Gefahr eines nicht haltbaren Policy-Mix mit dem andauernden Augenmerk darauf, Defizite einzudämmen und Schulden zu reduzieren, ab. Diese Entwicklungen sind längerfristig für die Wahrung der Preisstabilität förderlich (siehe Kasten 5.1 zur Verbindung zwischen dauerhaft aufrechterhaltbaren Inflationsraten und dem Zinskriterium).

Abbildung 2.3

Anstieg der Verbraucherpreise* und wichtige Bestimmungsfaktoren
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Nationale nicht-harmonisierte Statistiken.

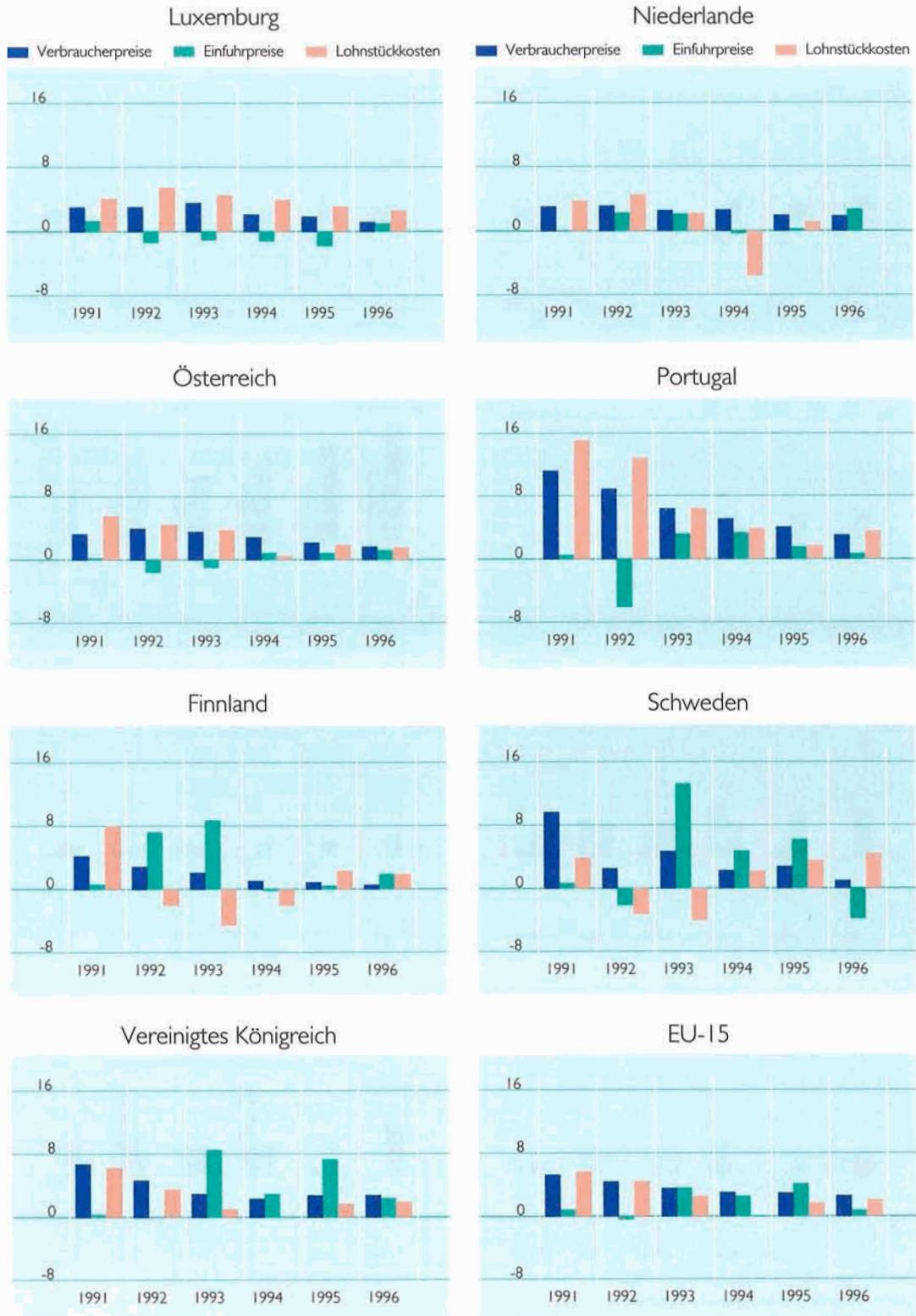
* Weitere Erläuterungen zu den verwendeten Zeitreihen für Verbraucherpreise siehe Fußnote zu Abbildung 2.2.

(a) Angaben bis 1991 für Westdeutschland, danach für Deutschland.

(b) Aus Maßstabsgründen kann die Zeitreihe für die nominalen Lohnstückkosten nicht vollständig abgetragen werden. Der Wert für 1995 beträgt -9,3%.

Abbildung 2.3

Anstieg der Verbraucherpreise* und wichtige Bestimmungsfaktoren
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Nationale nicht-harmonisierte Statistiken.

* Weitere Erläuterungen zu den verwendeten Zeitreihen für Verbraucherpreise siehe Fußnote zu Abbildung 2.2.

Mit Blick auf die Entwicklung der Lohnstückkosten in den zehn Mitgliedstaaten, die in der Referenzperiode einen Anstieg des Interimsindex unter dem Referenzwert aufweisen, scheint es wenige Anzeichen für aufkommenden Kostendruck zu geben. Nach einer Beschleunigung Anfang der neunziger Jahre sind sie in einer Reihe von Mitgliedstaaten (vor allem in den Niederlanden, aber auch in Belgien, Deutschland und Österreich) in den letzten Jahren weitaus weniger angestiegen oder haben sogar abgenommen. Irland wies in den neunziger Jahren vor allem wegen umfangreicher Produktivitätszuwächse geringe Zunahmen oder sogar stark abnehmende Lohnstückkosten auf. In Dänemark und, in geringerem Maße, in Frankreich hat das Wachstum der Lohnstückkosten, wenngleich es moderat bleibt, in den letzten Jahren zugenommen, während in Finnland und Schweden die Entwicklungen starke Schwankungen von Jahr zu Jahr aufwiesen, die teilweise mit der Rezession Anfang der neunziger Jahre zusammenhängen.

Unter den Mitgliedstaaten, in denen weitere Fortschritte im Hinblick auf eine Konvergenz der Inflationsraten notwendig sind, nahm das Wachstum der Lohnstückkosten in Spanien, Italien und Portugal nach einem deutlichen Rückgang in den vorangegangenen Jahren 1995-96 leicht zu. Im Vereinigten Königreich war Anfang der neunziger Jahre eine ähnliche Abschwächung zu beobachten; auch die Zunahme im Jahr 1996 ist den Erwartungen zufolge gering. In Griechenland blieb der Anstieg der Lohnstückkosten während der ganzen hier betrachteten Periode hoch, allerdings mit einer Tendenz zur Verlangsamung in den letzten beiden Jahren.

Schätzungen zu den Auswirkungen von Änderungen der indirekten Steuern sind unter der Annahme einer vollständigen Überwälzung auf die Verbraucherpreise in Tabelle 2.2 aufgeführt. In den meisten Mitgliedstaaten hatten die indirekten Steuern eine steigende Tendenz und führten damit zu einer Erhöhung der Verbraucherpreise

Tabelle 2.2

Wirkungen von Änderungen der indirekten Steuern auf die Verbraucherpreise*

(in Prozentpunkten)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Belgien	0,1	0,1	0,3	0,7	0,0	0,5
Dänemark	-0,2	0,0	-0,2	0,4	0,2	0,2
Deutschland ^(a)	0,3	0,4	0,0	0,3	0,0	0,0
Griechenland	1,0	1,6	0,5	0,8	0,6	0,9
Spanien	-	-	0,0	0,3	1,0	0,2
Frankreich	0,3	0,3	0,4	0,2	0,8	0,0
Irland	0,1	0,3	0,4	0,3	0,1	0,1
Italien	0,4	0,1	0,0	0,3	0,8	0,3
Luxemburg	-	-	-	0,1	0,1	-
Niederlande	0,5	0,6	0,2	0,4	0,2	0,6
Österreich	0,0	0,2	0,0	0,2	0,5	0,1
Portugal	-	2,4	1,0	0,2	0,5	-
Finnland	1,8	1,3	1,4	0,6	1,1	0,8
Schweden	4,1	-1,6	0,4	0,7	1,3	0,3
Vereinigtes Königreich	0,1	0,3	0,2	0,7	0,7	0,4

Quelle: Nationale Schätzungen.

* Schätzungen beruhen auf der Annahme einer vollständigen Überwälzung von Änderungen der indirekten Steuern auf die Verbraucherpreise.

(a) Westdeutschland.

2.3 Beurteilung

Eine Reihe struktureller Veränderungen spielt bei der Erklärung der Konvergenz der Inflationsraten in den neunziger Jahren eine wichtige Rolle, insbesondere die zunehmende Betonung der Preisstabilität und die beharrliche Ausrichtung der Geldpolitik auf dieses Ziel. Auch lockerte die Rezession Anfang der neunziger Jahre den Preis- und Kostendruck und ist damit eine weitere allgemeine Einflußgröße, die diesen Entwicklungen zugrundeliegt. Die oben diskutierten Indikatoren lassen nicht vermuten, daß die Preisentwicklungen in der EU als Ganzes ernsthaft verzerrt waren. Die Entwicklung der Einfuhrpreise gibt keinen Hinweis auf das Vorliegen einer Aufwärtsbewegung, die besonderer Beachtung bedürfte. Die Länder, die (wie Finnland, Schweden und das Vereinigte Königreich) Anfang der neunziger Jahre einige Anzeichen für eine Überschuldung im privaten Bereich und einen damit verbundenen Nachfrageausfall aufwiesen, scheinen keinen daraus entstehenden Abwärtsdruck auf die Preise („debt deflation“) mehr zu erfahren. Schließlich gab es in den Mitgliedstaaten per saldo keine Absenkungen bei den indirekten Steuern; vielmehr wurden sie in vielen Mitgliedstaaten

erhöht. Eine vorsichtige Warnung scheint im Zusammenhang mit der Tendenz zu Lohnstückkostenanstiegen für eine Reihe von Ländern angezeigt zu sein, während für andere der begrenzte Anstieg von Preisen und Kosten teilweise vor dem Hintergrund der jüngsten Nachfrageschwäche gesehen werden muß.

Insgesamt kann gefolgert werden, daß in den zehn Mitgliedstaaten, in denen die Inflationsraten unter dem Referenzwert lagen, keine unmittelbare Gefahr besteht, daß sich die aktuelle Inflationsentwicklung als nicht haltbar herausstellen könnte. Im Hinblick auf die fünf Länder, die Inflationsraten über dem Referenzwert aufwiesen (Griechenland, Spanien, Italien, Portugal und das Vereinigte Königreich), dürften die Aussichten für einen anhaltenden Fortschritt in Richtung Preisstabilität günstig sein, sofern angemessene Maßnahmen ergriffen werden. Vor diesem Hintergrund kommt es darauf an, daß die Mitgliedstaaten eine Geldpolitik verfolgen, die strikt auf Preisstabilität ausgerichtet und damit auch für stabile Wechselkurse förderlich ist, daß das Wachstum der Lohnstückkosten gedämpft gehalten und wo nötig reduziert wird, und daß die öffentlichen Defizite weiter abgebaut werden.

3 Das Kriterium zur Lage der öffentlichen Haushalte

3.1 Die Lage der öffentlichen Haushalte im Vergleich zu den Referenzwerten

Die von der Europäischen Kommission im Herbst 1996 veröffentlichten Daten zur Lage der öffentlichen Finanzen sind in Tabelle 3.1 wiedergegeben. Bei den Ansätzen für das Jahr 1996 handelt es sich um Schätzungen der Europäischen Kommission (siehe Anhang I zu den statistischen Einzelheiten). Betrachtet man zunächst die Haushaltsdefizite, so zeigt die Datenlage, daß 1995 lediglich Dänemark und Irland ein Defizit unterhalb des im Vertrag vorgegebenen Referenzwertes von 3 % des BIP erreichten, während Luxemburg sogar einen Überschuß verzeichnete. In acht der anderen Länder konnten 1995 die öffentlichen Fehlbeträge - teilweise erheblich - verringert werden. Dagegen verschlechterte sich die Defizitsituation in Deutschland, Spanien, den Niederlanden und Österreich. Die jüngsten Angaben deuten darauf hin, daß 1996 vier Länder eine Defizitquote von weniger als 3 % aufweisen könnten (neben den Ländern, die bereits 1995 niedrigere Defizite beziehungsweise einen Überschuß verzeichneten, auch die Niederlande). Für alle anderen Mitgliedstaaten lassen die Prognosen Rückgänge erwarten, die in einigen Fällen deutlich ausfallen können - mit Ausnahme Deutschlands, wo mit einem weiteren Anstieg der Defizitquote gerechnet wird.

Die Zahlen zur öffentlichen Verschuldung zeigen, daß fünf Mitgliedstaaten (Deutschland, Frankreich, Luxemburg, Finnland und das Vereinigte Königreich) 1995 weiterhin einen Wert unterhalb des Referenzwertes von 60 % des BIP aufwiesen. Unter den zehn Ländern mit einer höheren Schuldenquote erreichten nur Irland und Dänemark eine Reduzierung größeren Ausmaßes, während Belgien, Italien und Schweden einen leichten Rückgang verzeichneten. Nach den vorliegenden Schätzungen wird sich die Verringe-

rung im Jahr 1996 fortsetzen, wenn auch mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten (siehe Tabelle 3.1). Außerdem ist damit zu rechnen, daß die Schuldenquoten in Griechenland, den Niederlanden und Portugal leicht sinken werden. Dagegen werden die Schuldenquoten in Deutschland, Spanien, Österreich und Finnland steigen. In Deutschland und Finnland dürfte die Schuldenquote den Referenzwert von 60 % übersteigen. Drei Mitgliedstaaten (Frankreich, Luxemburg und das Vereinigte Königreich) werden ihre Schuldenquote voraussichtlich unter dem Referenzwert von 60 % halten können.

Seit Beginn der Stufe Zwei der Europäischen Währungsunion im Jahre 1994 haben die Europäische Kommission und der Rat der Europäischen Union (EU-Rat) jedes Jahr die Lage der öffentlichen Finanzen in den Mitgliedstaaten untersucht, um das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit gemäß Artikel 104c des Vertrags in Verbindung mit Protokoll Nr. 5 in Gang zu setzen. Als Ergebnis der jährlichen Durchführung des Verfahrens ist nach der EU-Ratsentscheidung festgestellt worden, daß gegenwärtig in allen Mitgliedstaaten - mit Ausnahme Dänemarks, Irlands und Luxemburgs - ein übermäßiges Defizit vorliegt; erst kürzlich (im Juni 1996) wurde die Entscheidung über das Vorliegen eines übermäßigen Defizits in Dänemark auf Empfehlung der Europäischen Kommission aufgehoben, während sie für Deutschland erneut getroffen wurde. Obwohl die Schuldenquoten in Dänemark und Irland 60 % des BIP klar übersteigen, ist im Rahmen des Verfahrens den Fortschritten bei der Verringerung der Schuldenquote in diesen Ländern Rechnung getragen worden.

Tabelle 3.1**Situation der öffentlichen Haushalte***(in % des BIP)*

	Finanzierungsüberschuß (+) oder Finanzierungsdefizit (-) des Staates					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ^(a)
Belgien	-6,5	-7,2	-7,5	-5,1	-4,1	-3,3
Dänemark	-2,1	-2,9	-3,9	-3,5	-1,6	-1,4
Deutschland	-3,3	-2,8	-3,5	-2,4	-3,5	-4,0
Griechenland	-11,5	-12,3	-14,2	-12,1	-9,1	-7,9
Spanien	-4,9	-3,6	-6,8	-6,3	-6,6	-4,4
Frankreich	-2,2	-3,8	-5,6	-5,6	-4,8	-4,0
Irland	-2,3	-2,5	-2,4	-1,7	-2,0	-1,6
Italien	-10,2	-9,5	-9,6	-9,0	-7,1	-6,6
Luxemburg	1,9	0,8	1,7	2,6	1,5	0,9
Niederlande	-2,9	-3,9	-3,2	-3,4	-4,0	-2,6
Österreich	-2,6	-1,9	-4,2	-4,4	-5,9	-4,3
Portugal	-6,7	-3,6	-6,9	-5,8	-5,1	-4,0
Finnland	-1,5	-5,9	-8,0	-6,2	-5,2	-3,3
Schweden	-1,1	-7,8	-12,3	-10,8	-8,1	-3,9
Vereinigtes Königreich	-2,6	-6,3	-7,8	-6,8	-5,8	-4,6
EU-15	-4,3	-5,1	-6,2	-5,4	-5,0	-4,4

	Bruttoverschuldung des Staates					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ^(a)
Belgien	129,4	130,6	137,0	135,0	133,7	130,6
Dänemark ^(b)	64,6	68,7	80,1	76,0	71,9	70,2
Deutschland	41,5	44,1	48,2	50,4	58,1	60,8
Griechenland	92,3	99,2	111,8	110,4	111,8	110,6
Spanien	45,8	48,4	60,5	63,1	65,7	67,8
Frankreich	35,8	39,6	45,6	48,4	52,8	56,4
Irland	95,0	92,0	94,5	87,9	81,6	74,7
Italien	101,4	108,5	119,3	125,5	124,9	123,4
Luxemburg	4,2	5,2	6,2	5,7	6,0	7,8
Niederlande	78,8	79,6	80,8	77,4	79,7	78,7
Österreich	58,7	58,3	62,8	65,1	69,0	71,7
Portugal	71,1	63,3	68,2	69,6	71,7	71,1
Finnland	23,0	41,5	57,3	59,5	59,2	61,3
Schweden	53,0	67,1	76,0	79,3	78,7	78,1
Vereinigtes Königreich	35,7	41,9	48,5	50,4	54,1	56,3
EU-15	56,1	60,4	66,1	68,1	71,3	73,5

Quelle: Europäische Kommission (Herbst 1996).

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Die Bruttoverschuldung des Staates ist nicht korrigiert um die Vermögenswerte, die von der dänischen Rentenversicherung gegenüber nicht-staatlichen Sektoren gehalten werden, und um die Einlagen der Regierung bei der Zentralbank für die Verwaltung von Devisenreserven. Gemäß der Stellungnahmen 5 und 6 in Verbindung mit der Ratsverordnung (EG) Nr. 3605/93 vom 22. November 1993 stimmen der Rat und die Europäische Kommission zu, daß für Dänemark nähere Angaben zu diesen Positionen bei der Darstellung der Bruttoverschuldung des Staates gemacht werden. Die Positionen beliefen sich 1992 insgesamt auf 13,9 % des BIP, 1993 auf 20,8 % des BIP, 1994 auf 16,4 % des BIP, 1995 auf 12,0 % des BIP und 1996 schätzungsweise auf 10,0 % des BIP. Außerdem sind die Angaben nicht um die Schulden der Regierung zur Finanzierung öffentlicher Unternehmen korrigiert, die gemäß Stellungnahme 3 in Verbindung mit der zuvor genannten Ratsverordnung einem getrennten Ausweis für die Mitgliedstaaten unterliegen. In Dänemark belief sich diese Position 1992 auf 7,0 % des BIP, 1993 auf 7,1 % des BIP, 1994 auf 6,8 % des BIP, 1995 6,5 % des BIP und für 1996 werden 6,2 % des BIP erwartet. Nach der Korrektur um diese Positionen würde die Schuldenquote Ende 1992 47,7 % des BIP, Ende 1993 52,3 % des BIP, Ende 1994 52,9 % des BIP, Ende 1995 53,4 % des BIP und Ende 1996 schätzungsweise 54,0 % des BIP betragen.

3.2 Die öffentlichen Defizite

Jüngste Entwicklungen im längerfristigen Zusammenhang

Während der ersten Jahre des laufenden Jahrzehnts kam es in fast allen Mitgliedstaaten zu einer wesentlichen Verschlechterung der Lage der öffentlichen Finanzen. In der Folge weitete sich das durchschnittliche Defizit der gesamten EU von 2,4 % des BIP im Jahre 1989 rasch bis auf einen Höchststand von 6,2 % im Jahr 1993 aus. Zu diesem Zeitpunkt sahen sich die meisten Länder der großen Herausforderung gegenüber, diese auf Dauer nicht tragbare Entwicklung umzukehren. Um dieser Herausforderung gerecht zu werden, haben die nationalen Regierungen Korrekturmaßnahmen ergriffen, um die öffentlichen Defizite allmählich zu verringern. In der Zeit nach 1993 konnte die Lage der öffentlichen Finanzen im Durchschnitt zwar verbessert werden, doch sind angesichts eines EU-weiten Haushaltsdefizits von 4,4 % im Jahr 1996 (nach der Herbst-Schätzung der Europäischen Kommission) weitere bedeutende Fortschritte erforderlich.

Im Hinblick auf die einzelnen Länder zeigen die Angaben der Europäischen Kommission (Tabelle 3.1), daß Irland und Luxemburg während der gesamten ersten Hälfte der neunziger Jahre unter dem Referenzwert von 3 % geblieben sind; für 1996 werden sie voraussichtlich ein Defizit von 1,6 % beziehungsweise einen Überschuß von 0,9 % erreichen. Dänemark schaffte es, das Defizit von einem Höchststand von 3,9 % im Jahr 1993 auf 1,6 % in 1995 zu senken. Für 1996 wird ein weiterer leichter Rückgang auf 1,4 % prognostiziert. Die Niederlande werden ihre Defizitquote 1996 schätzungsweise auf unter 3 % verringern. Die Lage in den übrigen Mitgliedstaaten, in denen die Haushaltsdefizite 1996 voraussichtlich auf einem Niveau oberhalb von 3 % bleiben werden, ist unterschiedlich; in Belgien und in Finnland werden für 1996 (mit einer Quote von jeweils 3,3 %) Defizitquoten erwartet, die

nicht weit von dem Referenzwert entfernt sind. In Deutschland wurden die zuvor erreichten Verbesserungen wieder aufgezehrt; seit 1994 hat sich der Haushaltsfehlbetrag wieder ausgeweitet und wird 1996 voraussichtlich 4,0 % erreichen. Auch das österreichische Defizit nahm in den letzten Jahren beachtlich zu, doch wird es, nachdem 1995 ein Höchststand von 5,9 % erreicht wurde, im Jahr 1996 voraussichtlich auf 4,3 % fallen. Für die meisten übrigen Länder kann seit 1993 eine Abwärtsbewegung der Defizitquote beobachtet werden. Trotz der allgemeinen Entwicklung in Richtung eines Defizitabbaus werden die Defizite in Spanien (4,4 %), Frankreich (4,0 %), Portugal (4,0 %), Schweden (3,9 %) und im Vereinigten Königreich (4,6 %) beträchtlich über 3 %, und in Griechenland (7,9 %) sowie Italien (6,6 %) weit über dem Referenzwert bleiben. Teilweise bedingt durch die unterschiedlichen Ausgangsgrößen der Defizitquoten variiert das Ausmaß der Verringerung bis einschließlich 1996 stark; es reicht von 1,6 Prozentpunkten in Frankreich bis zu beträchtlichen 8,4 Prozentpunkten im Fall Schwedens.

Bestimmungsfaktoren

Um weitere Einsichten in die Eigenarten der öffentlichen Finanzierungsfehlbeträge zu gewinnen, können Überlegungen über den Einfluß des Konjunkturzyklus sowie einmaliger Ereignisse angestellt werden, die möglicherweise die grundlegende oder strukturelle Dimension der Defizite überlagern. Außerdem werden Veränderungen im Niveau und in der Zusammensetzung der Ausgaben und Einnahmen einer eingehenderen Betrachtung unterzogen. Diese Informationen liefern auch das Hintergrundmaterial, um die dauerhafte Tragbarkeit der öffentlichen Finanzen in einer längerfristigen Betrachtung zu beurteilen.

Erste Anhaltspunkte zum Einfluß des Konjunkturzyklus auf die Haushaltsdaten können durch einen Vergleich (der Veränderungen)

zwischen den tatsächlichen und den geschätzten „konjunkturbereinigten“ oder „strukturellen“ Defiziten gewonnen werden. Gleichwohl muß hervorgehoben werden, daß jede Berechnung des strukturellen Haushaltssaldos mit schwerwiegenden methodischen und meßtechnischen Problemen behaftet ist. Da lediglich um die konjunkturelle Komponente bereinigt wird, ist darüber hinaus zu beachten, daß der Indikator für die (Veränderung der) strukturelle(n) Situation noch bestimmte, nicht wiederkehrende Elemente enthalten kann, die aber herausgerechnet werden müßten, um die längerfristige Tragbarkeit der Haushaltslage beurteilen zu können. Ebenso kann nicht davon ausgegangen werden, daß die Haushaltsprobleme durch eine Schließung der Produktionslücke automatisch gelöst sein werden. Im allgemeinen sollte daher den strukturellen Salden, angesichts der Unsicherheiten ihrer Berechnung, bei der Beurteilung der öffentlichen Finanzen nicht zu viel Gewicht beigemessen werden. Um die Konvergenz zu beurteilen, ist das Gesamtdefizit der relevante Maßstab. Das Konzept des strukturellen Defizits sollte in erster Linie dazu benutzt werden, um Fort- beziehungsweise Rückschritte im Konsolidierungsprozeß zu beurteilen.

Unter Beachtung dieser Einschränkungen deuten die Schätzungen der Europäischen Kommission darauf hin, daß auf EU-Ebene ein großer Teil der Verbesserung des Haushaltssaldos in den Jahren zwischen 1993 und 1996 struktureller Natur war (nämlich 1,3 Prozentpunkte der Verminderung des Gesamtdefizits von 1,8 Prozentpunkten). Der größte Teil dieses Fortschritts wird für das Jahr 1996 erwartet (0,8 Prozentpunkte). Zwar deutet diese Entwicklung auf einen klaren Umschwung hin, doch ist das geschätzte EU-weite strukturelle Defizit mit rund 4 % im Jahre 1996 nach wie vor zu groß. Darüber hinaus ist Vorsicht geboten, da in einigen Ländern ein Teil der Verringe-

rung des strukturellen Defizits auf einen Rückgang der Zinssätze und nicht etwa auf fiskalische Einsparungen zurückzuführen ist.

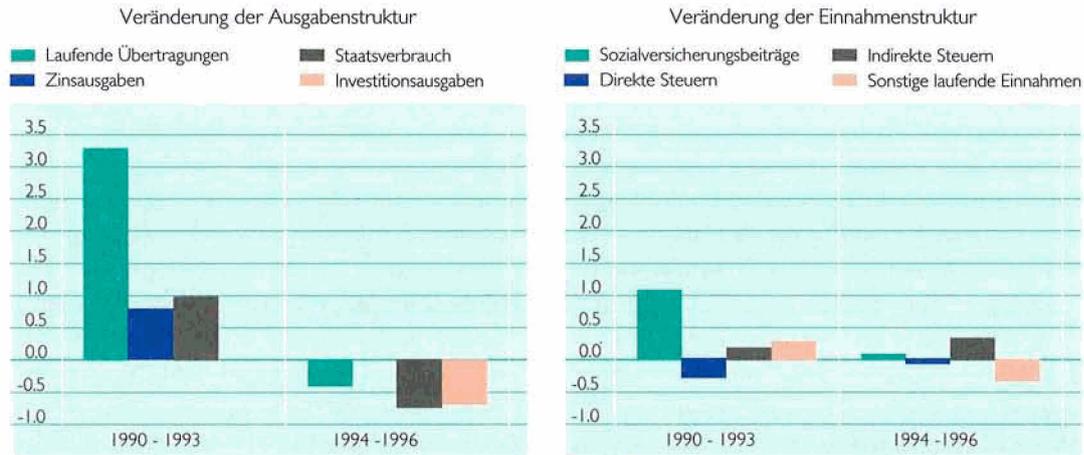
Schließlich können einige weitere Hinweise auf den allgemeinen Fortgang des Konsolidierungsprozesses aus der EU-weiten Entwicklung der Zusammensetzung der Ausgaben und Einnahmen gewonnen werden, die in Abbildung 3.1 dargestellt ist. Beim Vergleich der Zeiträume 1990-93 und 1994-96 wird deutlich, daß auf der Ausgabenseite noch immer die dringende Notwendigkeit besteht, den beträchtlichen Anstieg der laufenden Übertragungen zu korrigieren und nicht die Investitionsausgaben die Hauptlast der Anpassung tragen zu lassen. Ein wesentlicher Grund für den allgemein zu beobachtenden sprunghaften Anstieg der öffentlichen Ausgaben zu Beginn der neunziger Jahre ist zweifellos im Bereich der sozialen Sicherung zu finden. Dies wird auch durch den anhaltenden Anstieg der Sozialversicherungsbeiträge auf der Einnahmenseite deutlich.

Öffentliche Defizite und Investitionen

Neben den übrigen relevanten Tatbeständen, die zu berücksichtigen sind, wird im Vertrag ausdrücklich die Frage aufgeworfen, „ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft“ (Artikel 104c (3)). Dies kann mit der vermuteten Eigenschaft der Selbstfinanzierung öffentlicher Investitionen erklärt werden. Im Jahr 1995 hielten lediglich Dänemark, Irland und Luxemburg - also Länder mit einem Defizit unter 3 % oder einem Überschuß - ihren Kreditaufnahmebedarf unterhalb der Ausgaben für öffentliche Investitionen. Im Jahr 1996 werden die Niederlande voraussichtlich ebenfalls zu dieser Gruppe zählen. Infolge des vergleichsweise hohen Zuwachses im Bereich der Investitionen ist für 1996 damit zu rechnen, daß Portugal diese Bedingung ebenfalls erfüllen wird.

Abbildung 3.1

Veränderungen in der Struktur der öffentlichen Ausgaben und Einnahmen in der EU* (in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Herbst 1996).

* Angaben ab 1994 einschließlich Luxemburg, Angaben bis einschließlich 1991 für Westdeutschland, danach für Deutschland.

3.3. Die öffentliche Verschuldung

Zur Entwicklung der Verschuldung

In einigen Mitgliedstaaten setzte sich 1995 und 1996 der Trend zu hohen und steigenden Schuldenquoten fort (siehe Tabelle 3.1), was die dringende Notwendigkeit zur erneuten Verstärkung der Konsolidierungsanstrengungen unterstreicht. Nach der Herbst-

schätzung der Europäischen Kommission wird die EU-weite öffentliche Verschuldung 1996 voraussichtlich 73,5 % des BIP erreichen, was nahezu doppelt so hoch ist wie im Jahr 1980. Zu einem besonders ausgeprägten Anstieg kam es Anfang der neunziger Jahre unter dem Einfluß eines Teufelskreises aus ständig steigenden Zinsausgaben, Defiziten und Schuldenständen.

Zur dauerhaften Tragbarkeit der öffentlichen Haushalte

Unter einer dauerhaft tragbaren Situation der öffentlichen Haushalte wird weithin eine Situation mit einer im Zeitablauf stabilen Schuldenquote verstanden. Doch obwohl die Stabilisierung einer übermäßig hohen und steigenden Schuldenquote von großer Bedeutung ist, kann dies doch nur ein Zwischenziel sein; im Hinblick auf zukünftige Herausforderungen für die öffentlichen Haushalte ist es unbestreitbar notwendig, eine Verringerung anzustreben. Dies ist auch deshalb anzuraten, weil herkömmliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen „unbestimmte Verbindlichkeiten“ der öffentlichen Haushalte, wie zum Beispiel ungedeckte Pensionsverpflichtungen (siehe auch Kasten 3.3), nicht erfassen. Darüber hinaus vernachlässigt das Ziel der Stabilisierung der Schuldenquote bedeutende, mit einem übermäßig hohen Schuldenstand verbundene Probleme, wie etwa die Notwendigkeit von Steuererhöhungen oder die Verdrängung von anderen Ausgaben durch hohe Zinsausgaben, die möglicherweise mit der Umschuldung auftretenden Probleme, die Verwundbarkeit durch starke Schwankungen in den Zinssätzen und den Wechselkursen sowie die eingeschränkte Flexibilität, auf negative gesamtwirtschaftliche Schocks reagieren zu können. Ein damit verbundenes Problem besteht darin, daß hohe Schuldenstände selbst Marktvolatilitäten auslösen und die Durchführung der Geldpolitik ernsthaft komplizieren können, falls die Zinssätze zur Sicherung der Preisstabilität angehoben werden müssen - insbesondere dann, wenn die Verschuldung kurzfristige Fälligkeiten aufweist oder an kurzfristige Zinssätze gebunden ist. In Ländern mit einem hohen Schuldenstand wären in einer derartigen Situation steigende kurzfristige Zinssätze ein bedeutender Auslöser für die Verschlechterung der Haushaltslage. Insgesamt weisen die Argumente darauf hin, daß hochverschuldete Länder besonders intensive Anstrengungen unternehmen müssen, um ihre Haushaltslage zu verbessern.

Vor diesem Hintergrund verlangt der Vertrag eine Konvergenz der Schuldenquoten auf den Referenzwert von höchstens 60 %. Um zu beurteilen, ob mit dem aktuellen Kurs der Finanzpolitik eine solche Verringerung der Verschuldung erreicht werden kann, sollte in einer ersten Annäherung die Differenz zwischen dem tatsächlichen Primärsaldo (gesamter Finanzierungssaldo abzüglich Zinsausgaben) und dem zur Senkung der Schuldenquote notwendigen Primärsaldo (üblicherweise ein Überschuß) in die Betrachtung einbezogen werden (die Differenz zeigt an, ob eine sogenannte „Primärlücke“ (oder Schuldenkonvergenzlücke) vorliegt, siehe Kasten 3.2). In diesem Zusammenhang verzichtet der Vertrag jedoch auf die ausdrückliche Vorgabe eines Zeitraumes, während dessen ein Land, das zum Zeitpunkt der Beurteilung eine Schuldenquote über 60 % aufweist, dieses Ziel erreicht haben muß. Das Ergebnis der Verwendung eines einheitlichen Zeithorizonts würde die Einsicht fördern, daß die Konsolidierungsanstrengungen um so stärker ausfallen müssen, je höher die Schuldenquote ist. In der Praxis dürften sich allerdings Grenzen für die nationalen Anpassungsgeschwindigkeiten ergeben, so daß auch die tatsächlichen Zeiträume für die Konvergenz der Schuldenstände von Land zu Land verschieden sein dürften. Ein ausreichend großer Primärüberschuß ist aber auf jeden Fall der einzige Weg, der es auf mittlere Sicht ermöglicht, wieder Spielräume in den Haushalten zu gewinnen. In einem weiteren vertiefenden Ansatz könnte untersucht werden, ob es die zugrunde gelegten öffentlichen Ausgabenprogramme sowie Einnahmenentwicklungen möglich erscheinen lassen, einen solchen Primärüberschuß nachhaltig zu erzielen, wobei auch zwischen dauerhaften und nur vorübergehenden Maßnahmen zu unterscheiden ist. In diesem Zusammenhang ist besonders wichtig, daß die Konsolidierung auf echten und anhaltenden strukturellen Maßnahmen basiert.

Ende 1996 ist für drei Mitgliedstaaten mit sehr hohen Verschuldungsniveaus zu rechnen, nämlich Belgien (130,6 % des BIP), Griechenland (110,6 %) und Italien (123,4 %). Die Entwicklung der letzten Jahre zeigt, daß Belgien seit dem Höchststand im Jahr 1993 seine Schuldenquote erfolgreich senken konnte, während die Schuldenquote in Italien seit 1994 nur geringfügig reduziert wurde. Deutschland, Spanien und Österreich weisen - von einem wesentlich niedrigeren Niveau ausgehend - bis 1995 fortgesetzt steigende Schuldenstände auf, während die Niederlande, Portugal, Finnland und Schweden unterschiedliche Ergebnisse bei dem Versuch erzielt haben, das Schuldenwachstum einzudämmen. Aktuelle Schätzungen deuten darauf hin, daß diese Gruppe von sieben Ländern mit Schuldenquoten konfrontiert sein wird, die 1996 ansteigen oder nur wenig zurückgehen und damit ein hohes Niveau von 60 bis 80 % des BIP haben werden. Dänemark und Irland befinden sich ebenfalls in diesem Bereich hoher Verschuldung. Doch unterscheiden sie sich eindeutig dadurch, daß sie in den letzten Jahren ihre Verschuldung beträchtlich verringert haben. Für das Jahr 1996 wird damit gerechnet, daß ihre Schuldenquoten (von einem Höchststand von 80,1 % in 1993) auf 70,2 % beziehungsweise 74,7 % (von 94,5 % im Jahr 1993) fallen werden. In Frankreich und im Vereinigten Königreich nahm die öffentliche Verschuldung zu Beginn der neunziger Jahre rasch zu - eine Entwicklung, die noch nicht voll unter Kontrolle gebracht werden konnte. Allerdings bleiben beide Länder mit einem Schuldenstand von voraussichtlich gut 56 % des BIP im Jahre 1996 unter dem Referenzwert von 60 %. Schließlich hat sich die Schuldenquote Luxemburgs auf einem Niveau von rund 6 % stabilisiert.

Vor dem Hintergrund steigender Schuldenquoten hat sich der Schwerpunkt der Diskussion auf die Frage nach der dauerhaften Tragbarkeit der öffentlichen Finanzen verlagert. Dabei werden besonders die zukünftigen Herausforderungen hervorgehoben, d.h. die Notwendigkeit, die derzeit hohen Schul-

denquoten abzubauen und der wachsenden finanziellen Belastung, unter anderem durch die Rentenversicherung, zu begegnen. Die zunehmende Belastung durch den Schuldendienst trägt zur Verdrängung von Nicht-Zinsausgaben bei und macht die nationalen öffentlichen Haushalte zunehmend anfällig gegenüber Schwankungen der Wechselkurse und der Zinssätze; dies gilt insbesondere dann, wenn die Verschuldung kurzfristige Fälligkeiten aufweist oder an kurzfristige Zinssätze gebunden ist und damit gleichzeitig die Gefahr solcher Schwankungen provoziert (siehe auch Kasten 3.1). Die sozialen Sicherungssysteme verursachen in vielen EU-Ländern Probleme für die öffentlichen Finanzen; in der Zukunft werden sich diese Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der Alterung der Bevölkerung und dem Ausmaß der Rentenanwartschaften noch verschärfen (siehe Kasten 3.3). Diese Probleme werden sich besonders in den Ländern auswirken, in denen die Altersversorgung zum größten Teil auf dem Umlageverfahren statt auf einer Kapitaldeckung der Renten basiert.

Bestimmungsfaktoren

Die Entwicklung der öffentlichen Schuldenquoten kann auf verschiedene Bestimmungsfaktoren zurückgeführt werden. Der erste ist der Primärsaldo, d.h. das gesamte Finanzierungsdefizit korrigiert um die Zinsausgaben auf den bestehenden Schuldenstand. Wie aus Tabelle 3.2 ersichtlich wird, hat seit 1993 eine allgemeine Tendenz zur Verbesserung der Primärsalden bestanden, insbesondere in Mitgliedstaaten mit sehr hohen Schuldenquoten, aber auch in den nordischen Ländern und im Vereinigten Königreich. In den meisten Fällen sind allerdings weitere Korrekturen erforderlich, um die Schuldenquote zu reduzieren.

Der zweite Bestimmungsgrund ist die Differenz zwischen der Verzinsung des vorhandenen Schuldenstandes und dem Wachstum des nominalen BIP (der „wachstumsbereinigte effektive Zinssatz“). Seit Anfang

der achtziger Jahre ist diese Differenz im Durchschnitt positiv gewesen. Letztlich bedeutet dies, daß die Länder einen ausrei-

chenden Primärüberschuß erzielen müssen, um einen Anstieg der Schuldenquote zu verhindern.

Tabelle 3.2

Primärsalden und Zinsausgaben des Staates

(in % des BIP)

	Primärsalden						Zinsausgaben					
	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ^(a)	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ^(a)
BE	3,7	3,6	3,3	4,9	5,0	5,2	10,2	10,8	10,8	10,1	9,1	8,5
DK	5,3	4,0	3,9	3,6	5,0	5,0	7,4	6,8	7,8	7,1	6,7	6,4
DE	-0,6	0,4	-0,2	1,0	0,2	-0,2	2,7	3,3	3,3	3,4	3,7	3,8
GR	-2,1	-0,6	-1,4	2,1	4,0	3,9	9,4	11,7	12,8	14,2	13,1	11,9
ES	-1,0	0,6	-1,6	-1,2	-1,3	1,0	3,9	4,2	5,2	5,1	5,4	5,4
FR	0,9	-0,6	-2,3	-2,0	-1,1	-0,2	3,1	3,2	3,4	3,6	3,7	3,8
IE	5,1	4,4	4,0	4,0	3,0	2,9	7,5	6,9	6,5	5,7	5,0	4,5
IT	0,0	1,9	2,5	1,7	4,1	4,0	10,2	11,4	12,1	10,7	11,2	10,5
LU	2,3	1,1	2,0	3,1	1,9	1,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
NL	3,3	2,3	3,0	2,5	1,9	3,0	6,2	6,3	6,2	5,9	6,0	5,6
AT	1,6	2,4	0,2	-0,3	-1,5	0,3	4,3	4,3	4,3	4,1	4,3	4,5
PT	1,9	4,2	-0,1	0,0	0,5	0,9	8,6	7,8	6,8	5,8	5,6	4,9
FI	0,4	-3,2	-3,4	-1,1	0,1	2,5	1,9	2,6	4,6	5,1	5,4	5,9
SE	4,0	-2,4	-6,1	-4,0	-1,0	3,6	5,1	5,4	6,2	6,8	7,1	7,5
UK	0,3	-3,4	-4,9	-3,5	-2,1	-0,9	3,0	2,9	2,9	3,3	3,7	3,8
EU-15	0,5	0,2	-0,8	-0,1	0,4	1,1	4,9	5,3	5,4	5,3	5,4	5,4

Quelle: Europäische Kommission (Herbst 1996).

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

Ein dritter Bestimmungsgrund zur Erklärung der Dynamik der öffentlichen Verschuldung ist unter dem Begriff „Bestandsanpassung“ (stock-flow adjustment) zu subsumieren. Hierunter fallen eine Reihe von Änderungen im Bruttoschuldenstand, die außerhalb des öffentlichen Haushalts stattfinden; hierzu zählen die Neubewertung der in ausländischer Währung denominierten Verschuldung, die Zu-/Abnahme von Forderungen und Verbindlichkeiten durch Schuldenauf-

nahme/-tilgung, schuldenstandsmindernde Erlöse aus der Privatisierung öffentlicher Unternehmen, Schuldenübernahmen von anderen Sektoren der Wirtschaft sowie statistische Korrekturen. Zum Beispiel wird für 1996 in einigen Ländern mit Zuwächsen bei den Schuldenquoten infolge von Bestandsanpassungen gerechnet, die in Griechenland und in Luxemburg (schätzungsweise mit Korrekturen zwischen 2,4 % und 2,9 % des BIP) besonders ausgeprägt sein dürften.

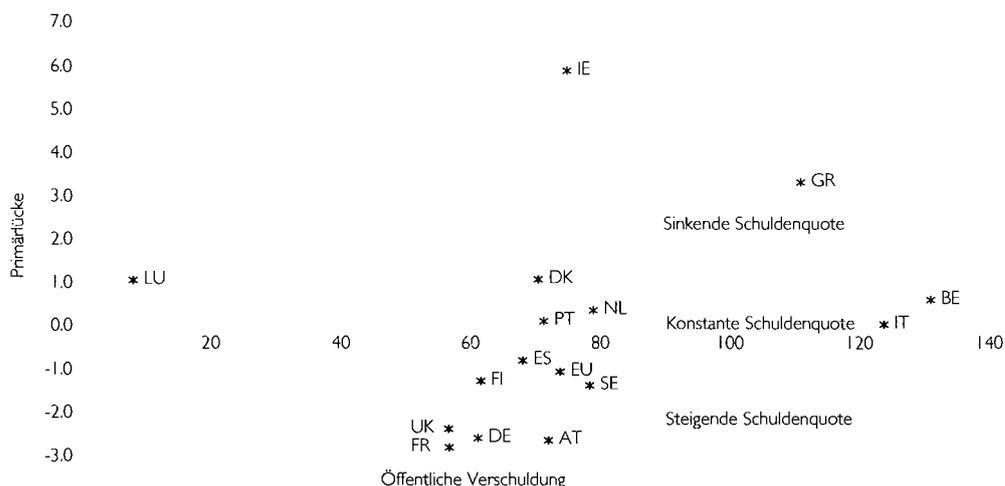
KASTEN 3.2

Verschuldungsdynamik und Primärlücke

Das folgende Schaubild soll das Konzept einer nachhaltigen Tragbarkeit öffentlicher Haushalte veranschaulichen, insbesondere hinsichtlich der engen Verbindung zwischen dem Primärsaldo und der künftigen Schuldenentwicklung. Allerdings ist zu bedenken, daß der Primärsaldo nur ein Analyseinstrument ist. Es sollte nicht dahingehend fehlinterpretiert werden, bestehende Haushaltsprobleme zu untertreiben. Das Schaubild zeigt für jeden einzelnen Mitgliedstaat, ob 1996 mit einer Überschreitung des Referenzwertes von 60 % zu rechnen ist. Außerdem wird ersichtlich, ob eine sogenannte "Primärlücke" besteht, d.h. in welchem Ausmaß der für 1996 erwartete Primärsaldo von dem Primärüberschuß abweicht, der mit einer stabilen öffentlichen Schuldenquote vereinbar wäre - bei gegebenem wachstumsbereinigtem effektiven Zinssatz und unter Vernachlässigung von Bestandsanpassungen (stock-flow adjustments). Die Schuldenquote eines Landes unterhalb der horizontalen Achse wird typischerweise im Zeitablauf steigen, da sein Primärüberschuß - ohne weiterreichende finanzpolitische Korrekturen - nicht ausreicht, um eine Stabilisierung oder gar eine Rückführung zu erreichen. Um diese Entwicklung umzukehren,

Primärlücke und Staatsverschuldung im Jahr 1996*

(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Herbst 1996).

* Die primäre Defizitlücke ist definiert als Differenz zwischen tatsächlichem Primärsaldo und dem zur Stabilisierung der Schuldenquote notwendigen Primärsaldo, wobei für jedes Land der wachstumsbereinigte effektive Zinssatz unter Vernachlässigung von Bestandsanpassungen herangezogen wurde.

sind daher zusätzliche politische Maßnahmen notwendig. Im Gegensatz dazu erzielt ein Land oberhalb der horizontalen Achse einen Primärüberschuß, der - sofern er nachhaltig ist - eine fortgesetzt sinkende Schuldenquote ermöglicht. In dieser Darstellung hängt die Geschwindigkeit, mit der der Referenzwert von 60 % erreicht wird, zum einen von der Höhe des tatsächlichen Primärüberschusses in Relation zu dem schuldenstandstabilisierenden Primärüberschuß ab (vertikale Achse) und zum anderen von dem Abstand zwischen tatsächlicher Schuldenquote und dem Referenzwert in der Ausgangssituation (horizontale Achse).

Zwei wichtige Aspekte sind bei dieser Darstellung allerdings zu beachten. Zum einen sind, wie oben angemerkt, Bestandsanpassungen außer acht gelassen worden. Daher stimmen die im Schaubild dargestellten Positionen der einzelnen Mitgliedstaaten nicht voll mit den tatsächlichen Veränderungen der jeweiligen Schuldenquote überein. Zum anderen sollten Schlußfolgerungen aus der Differenz zwischen

dem (effektiven) Zinssatz auf die ausstehenden Schulden und dem Wachstum des nominalen BIP einerseits und dem Primärsaldo andererseits nur mit Vorsicht gezogen werden, weil sich die Daten nur auf das Jahr 1996 beziehen. So könnten zum Beispiel in einer zukunftsgerichteten Sichtweise die günstigen Wirkungen von Konsolidierungsprogrammen auf den wachstumsbereinigten Zinssatz berücksichtigt werden. Entschiedene Korrekturmaßnahmen, die in erster Linie darauf ausgerichtet sind, die öffentlichen Ausgaben zu beschneiden, können positive Vertrauenseffekte hervorrufen, mit denen anhaltende Produktionsverluste vermieden werden können (im Gegensatz dazu dürften Steuererhöhungen das Wachstumspotential eines Landes beeinträchtigen). Außerdem könnten die Kapitalmärkte einige Regierungen mit niedrigeren realen Zinssätzen belohnen und damit die Zinsen, die auf die öffentlichen Schulden zu zahlen sind, reduzieren. Insgesamt würde dadurch eine Situation einfacher zu erreichen sein, in der bei einem gegebenen Primärüberschuß die Schuldenquote hinreichend vermindert wird und sich dem Referenzwert von 60 % des BIP in zufriedenstellender Weise nähert. Allerdings können andere exogene Einflüsse auf den realen Zinssatz natürlich auch zu entgegengesetzten Entwicklungen führen. Bei der Anwendung dieses analytischen Ansatzes sollten diese Zusammenhänge und weitere Einschränkungen, auf die zuvor eingegangen wurde, beachtet werden, wenn aus den Analyseergebnissen Schlußfolgerungen gezogen werden.

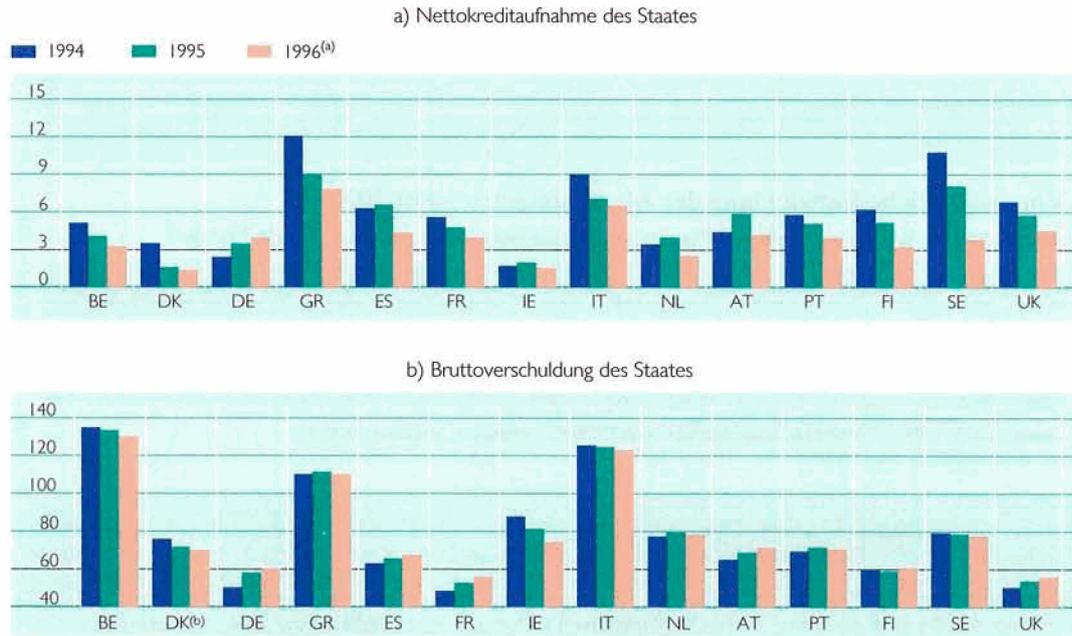
3.4 Beurteilung

Die obige Analyse zeigt, daß die Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte insgesamt zu gering waren. In elf EU-Ländern (allen außer Dänemark, Irland, Luxemburg und den Niederlanden), werden die Defizite im Jahre 1996 voraussichtlich über 3 % des BIP liegen und weiterhin Anlaß zur Sorge sein, auch wenn acht dieser Länder 1995 ihre Haushaltsfehlbeträge verringern konnten und dies 1996 voraussichtlich zehn Länder schaffen werden (siehe Abbildung 3.2). Im allgemeinen wäre eine schnellere Korrektur der Haushaltsfehlbeträge erforderlich. Die meisten Länder haben bis jetzt noch keine Lage erreicht, die in einem weiteren Sinne als mittelfristig tragbar beurteilt werden könnte. Dies wird anhand der besorgniserregenden Verschuldungsentwicklung deutlich. Voraussichtlich werden lediglich Frankreich, Luxemburg und das Vereinigte Königreich ihre Schuldenquoten im Jahr 1996 unter 60 % halten können. In den übrigen EU-Ländern liegen die Schuldenquoten darüber und für 1996 ist damit zu rechnen, daß sie in vielen Fällen weiter

steigen beziehungsweise nur geringfügig sinken werden. Für Belgien erwartet man einen Rückgang der Schuldenquote um 3 % und für Irland um 7 % des BIP. Um eine positiv zu beurteilende Spirale sich fortgesetzt verringender Schuldenquoten („virtuous circle“) auszulösen, müssen die Regierungen einen ausreichend hohen Primärüberschuß realisieren und beibehalten; für entschiedene Korrekturmaßnahmen, die vor allem auf Einschnitte bei den Ausgaben ausgerichtet sind, könnten die Regierungen eine Belohnung durch niedrigere Zinssätze erwarten, womit die auf den Schuldenstand zu zahlenden Zinsausgaben verringert würden. Für Länder mit der Last einer hohen Schuldenquote bedeutet dies, daß sie sich um eine ausgedehnte Periode mit ausgeglichenen Haushalten oder Überschüssen bemühen müssen, um früher begangene finanzielle Exzesse zu korrigieren. Dies würde auch dazu beitragen, mit den zukünftigen Herausforderungen, die sich aus den Wechselwirkungen zwischen alternder Bevölkerung und sozialen Sicherungssystemen ergeben, gerecht zu werden.

Abbildung 3.2

Stand des Konvergenzfortschritts nach Maßgabe der finanzpolitischen Kriterien des Maastrichter Vertrags
(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission (Herbst 1996).

Aus Maßstabsgründen wurden die Angaben für Luxemburg nicht wiedergegeben. Während der Jahre 1994 bis 1996 lag Luxemburg unterhalb der Referenzwerte für die öffentliche Nettokreditaufnahme und die Bruttoverschuldung.

(a) Schätzung der Europäischen Kommission.

(b) Dänemark: siehe Fußnote (b) zu Tabelle 3.1.

Ungeachtet dieser allgemeinen Beurteilung weisen die jüngsten Schätzungen für 1996 darauf hin, daß weitere Fortschritte im Konsolidierungsprozeß erzielt werden konnten. Gleichwohl ist offensichtlich, daß dieser Weg der Anpassung in den meisten Ländern weiterhin auf eine dauerhaft tragfähige Art und Weise beschritten werden muß. Die

Verbesserung des Defizits durch einmalige Maßnahmen sichert für sich genommen noch keine dauerhaft tragfähige Konsolidierung. Auf mittlere Sicht begrüßt das EWI das von allen Mitgliedstaaten getragene Vorhaben, ihren nachhaltigen Anstrengungen zur Konsolidierung in Form eines „Stabilitätspaktes“ eine rechtliche Grundlage zu verschaffen.

TRANSITIONEN

Die wachsende finanzielle Belastung durch die Rentenversicherung

Die Renten, die Ruheständlern in vielen EU-Ländern zustehen, verursachen Probleme für die öffentlichen Finanzen, da sie über das Sozialversicherungskonto zum Gesamtdefizit beitragen und/oder wegen der außergewöhnlich hohen Beiträge, die durch sie notwendig werden. Verschärft werden diese Probleme in der Zukunft noch durch die Wechselwirkung zwischen einer alternden Bevölkerung und der Höhe der Rentenanwartschaften.

Voraussichtliche Entwicklung der Altenquotienten 1990-2030

(Bevölkerung im Alter über 65 Jahren in Prozent der Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren)

	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK	EU ^(a)
1990	22.4	22.7	21.7	21.2	19.8	20.8	18.4	21.6	19.9	19.1	22.4	19.5	19.7	27.6	24.0	21.4
2010	25.6	24.9	30.3	28.8	25.9	24.6	18.0	31.2	25.9	24.2	27.7	22.0	24.3	29.1	25.8	25.9
2030	41.1	37.7	49.2	40.9	41.0	39.1	25.3	48.3	44.2	45.1	44.0	33.5	41.1	39.4	38.7	40.6

Quelle: Bos, E. (1994), 'World population projections 1994-95', Weltbank, Washington D. C.

(a) Arithmetischer Durchschnitt.

Prognosen zur Bevölkerungsentwicklung (siehe erste Tabelle) zeigen, daß der Alterungsprozeß ab dem Jahre 2010 besonders zutage treten wird. So wird zum Beispiel der Altenquotient (das Verhältnis der über 65jährigen zu den 15- bis 64jährigen) in Deutschland, Italien und den Niederlanden voraussichtlich von 20 % im Jahre 1990 auf über 45 % im Jahre 2030 ansteigen. Außerdem ist mit einem steigenden Anteil sehr alter Personen zu rechnen, die neben ihren Renten möglicherweise zusätzliche teure Gesundheitsleistungen benötigen. Dagegen wird der Anteil junger, nicht zur Erwerbsbevölkerung zählender Personen voraussichtlich zurückgehen, doch belasten sie die öffentlichen Finanzen ohnehin in geringerem Ausmaß; insgesamt wird der Rückgang junger, nicht zur Erwerbsbevölkerung zählender Personen sich weniger stark auswirken als die Zunahme bei den Alten. Die umfassende „Abhängigenquote“ (mit der Anzahl sowohl der unter 15jährigen als auch der über 65jährigen im Zähler) wird im Jahr 2030 unter anderem in Deutschland, Italien, den Niederlanden und Schweden über 70 % liegen. Diese demographische Entwicklung ist vor allem auf sinkende Geburtenraten zurückzuführen. Weiterhin beeinflussen aber auch höhere Lebenserwartungen und schwankende Einwanderungsströme den allgemeinen Alterungsprozeß.

Voraussichtliche Entwicklung der Kosten der Altersversorgung*

(in Prozent des BIP)

	BE	DK	DE	ES	FR	IE	IT	NL	PT	FI	SE	UK
1995	10,4	6,8	11,1	10,0	10,6	3,6	13,3	6,0	7,1	10,1	11,8	4,5
2000	9,7	6,4	11,5	9,8	9,8	2,9	12,6	5,7	6,9	9,5	11,1	4,5
2010	8,7	7,6	11,8	10,0	9,7	2,6	13,2	6,1	8,1	10,7	12,4	5,2
2020	10,7	9,3	12,3	11,3	11,6	2,7	15,3	8,4	9,6	15,2	13,9	5,1
2030	13,9	10,9	16,5	14,1	13,5	2,8	20,3	11,2	13,0	17,8	15,0	5,5
2040	15,0	11,6	18,4	16,8	14,3	2,9	21,4	12,1	15,2	18,0	14,9	5,0

Quelle: Roseveare, D.; Leibfritz, W.; Fore, D. und Wurzel, E. (1996), "Ageing populations, pension systems and government budgets: simulations for 20 OECD countries", Economics Department Working Paper No. 168, OECD, Paris.

* Anmerkung: Nationale Schätzungen können von den in der OECD-Studie dargestellten abweichen.

Zur Veranschaulichung des zu erwartenden Ausmaßes der zukünftigen Belastung hat beispielsweise die OECD (Roseveare u.a., 1996) die künftigen Ausgaben für die Altersversorgung auf einer vergleichbaren Grundlage geschätzt. Dazu wurden sowohl für jedes Land detaillierte Simulationsmodelle auf der Basis bekannter Eigenschaften der Altersversorgungssysteme (Renteneintrittsalter, Leistungsanpassungen, etc.) konstruiert als auch Prognosen für die Bevölkerungsentwicklung (siehe erste Tabelle) in die Betrachtung einbezogen. Die OECD mußte natürlich eine Reihe vereinfachender Annahmen treffen, weshalb die Darstellung nicht sämtliche speziellen Eigenschaften der nationalen Altersversorgungssysteme sowie der jeweiligen ökonomischen Entwicklung berücksichtigen konnte. Unter Beachtung dieser Einschränkungen konnten eine Reihe interessanter Muster klar herausgearbeitet werden. Wie in der zweiten Tabelle dargestellt, weisen die Schätzungen darauf hin, daß die Ausgaben für die Altersversorgung bis zum Jahre 2040 in Deutschland, Italien, Portugal und Finnland um 7 Prozentpunkte des BIP oder mehr ansteigen werden. Im Jahre 2040 werden die Höchstwerte für die Anteile der öffentlichen Altersversorgungsaufwendungen am BIP - bei unveränderter Politik - in Belgien, Deutschland, Spanien, Italien, Portugal und Finnland 15 % des BIP oder mehr betragen. Zur gleichen Zeit werden sie in Irland nur 2,9 % und im Vereinigten Königreich 5 % ausmachen. Zu beachten ist, daß die Probleme dort ausgeprägter sind, wo eher auf das Umlageverfahren als auf eine Kapitaldeckung der Renten gebaut wird.

Sofern die Leistungsansprüche unverändert bleiben und die Beitragssätze in der Zukunft nicht angepaßt werden, wird das Beitragsaufkommen der Rentenversicherung in den meisten EU-Ländern stark zurückgehen, womit beachtliche Defizite des öffentlichen Sektors einhergehen und die öffentlichen Schuldenquoten wachsen werden. Unterdessen könnten die realen Zinssätze steigen, was - zusammen mit einer ungünstigen Schuldendynamik - einen „Schneeballeffekt“ steigender Schuldenstände und Zinsausgaben auslösen könnte.

Angesichts dieser potentiellen Belastungen versuchen die Regierungen, die Rentenverpflichtungen unmittelbar zu begrenzen. In einigen Ländern wurden bereits Reformen in Angriff genommen, doch deutet in den meisten Fällen das Ausmaß des Problems darauf hin, daß weitergehende Maßnahmen notwendig sind.

Die allgemeine Belastung wird je nach Ausgangssituation, in der sich die öffentlichen Finanzen befinden, wenn die Alterung der Bevölkerung spürbar wird, entweder verstärkt oder abgeschwächt. Ein Land mit einer hohen und steigenden Verschuldung, wo zunehmende Zinsverpflichtungen weitere Defizite und Schulden verursachen, die zu einem „Schneeballeffekt“ führen können, wird natürlich eher der Gefahr einer finanziellen Krise ausgesetzt sein als eines mit einer tragfähigeren finanziellen Situation. So hat die OECD (Economic Outlook, June 1995) in einer speziellen Untersuchung gezeigt, daß eine permanente Verbesserung des Primärsaldos ab dem Jahre 2000 die Nettoverschuldung bis zum Jahre 2030 um 40-55 % des BIP verringern würde. Dies unterstreicht die Bedeutung möglichst früher Konsolidierungsschritte. Konsolidierung verschafft gewissermaßen „Zeit“, wodurch Reformen allmählich durchgeführt werden können (um den Individuen die Möglichkeit zu geben, ihre Pläne entsprechend anzupassen) und schiebt den Zeitpunkt, ab dem die ungünstige Schuldendynamik greift, hinaus.

4 Das Kriterium der Wechselkursentwicklung

4.1 Entwicklung der Wechselkurse seit Oktober 1994

Dem Vertrag entsprechend konzentriert sich die Prüfung auf die Entwicklung der Wechselkurse gemäß Artikel 109j innerhalb der letzten beiden Jahre: Im Rahmen dieses Berichts ist dies der Zeitraum von Oktober 1994 bis September 1996. Trotz gelegentlicher Spannungen zeichnete sich dieser Zeitabschnitt durch eine fortschreitende Beruhigung im Wechselkursmechanismus aus. Auch die Entwicklung der Währungen, die nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmen, entsprach weitgehend diesem Muster. Vier Hauptphasen lassen sich unterscheiden (siehe Abbildungen 4.1 bis 4.3).

Oktober bis Dezember 1994: Im Wechselkursmechanismus war das letzte Vierteljahr 1994 eine Periode, in der das System vergleichsweise reibungslos funktionierte. Der größte Abstand zwischen den stärksten und den schwächsten Währungen betrug im allgemeinen etwa 6 %. Der holländische Gulden, der aufgrund einer bilateralen Vereinbarung eine Schwankungsmarge von $\pm 2,25$ % gegenüber der D-Mark einhält, war in diesem Zeitraum die stärkste Währung des Systems. Der belgisch/luxemburgische Franc, die D-Mark und das irische Pfund lagen im Durchschnitt jeweils weniger als 1 % unter ihrem Leitkurs gegenüber der stärksten Währung; die Abweichungen der Währungen Dänemarks, Frankreichs und Portugals beliefen sich auf ungefähr 3 bis 4 %, dagegen betrug die Abweichung der spanischen Währung etwa 6 %. Die Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich lagen am Jahresende - gemessen anhand von Monatsdurchschnitten im Vergleich zur D-Mark - nahe bei Null in Belgien und den Niederlanden, zwischen einem halben und einem Prozentpunkt in Dänemark, Frankreich und Irland, bei knapp 3 Prozentpunkten in Spanien und bei etwa 5 Prozentpunkten in Portugal (siehe Tabelle 4.1).

Von den nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen hielt der österreichische Schilling, der am 9. Januar 1995 in den Wechselkursmechanismus aufgenommen wurde, die enge Anbindung an die D-Mark aufrecht; die Finnmark² und das Pfund Sterling waren weitgehend stabil; gleiches gilt für die schwedische Krone. Dagegen schwächten sich sowohl die italienische Lira als auch die griechische Drachme weiter ab - letztere allerdings in geringerem Maße.

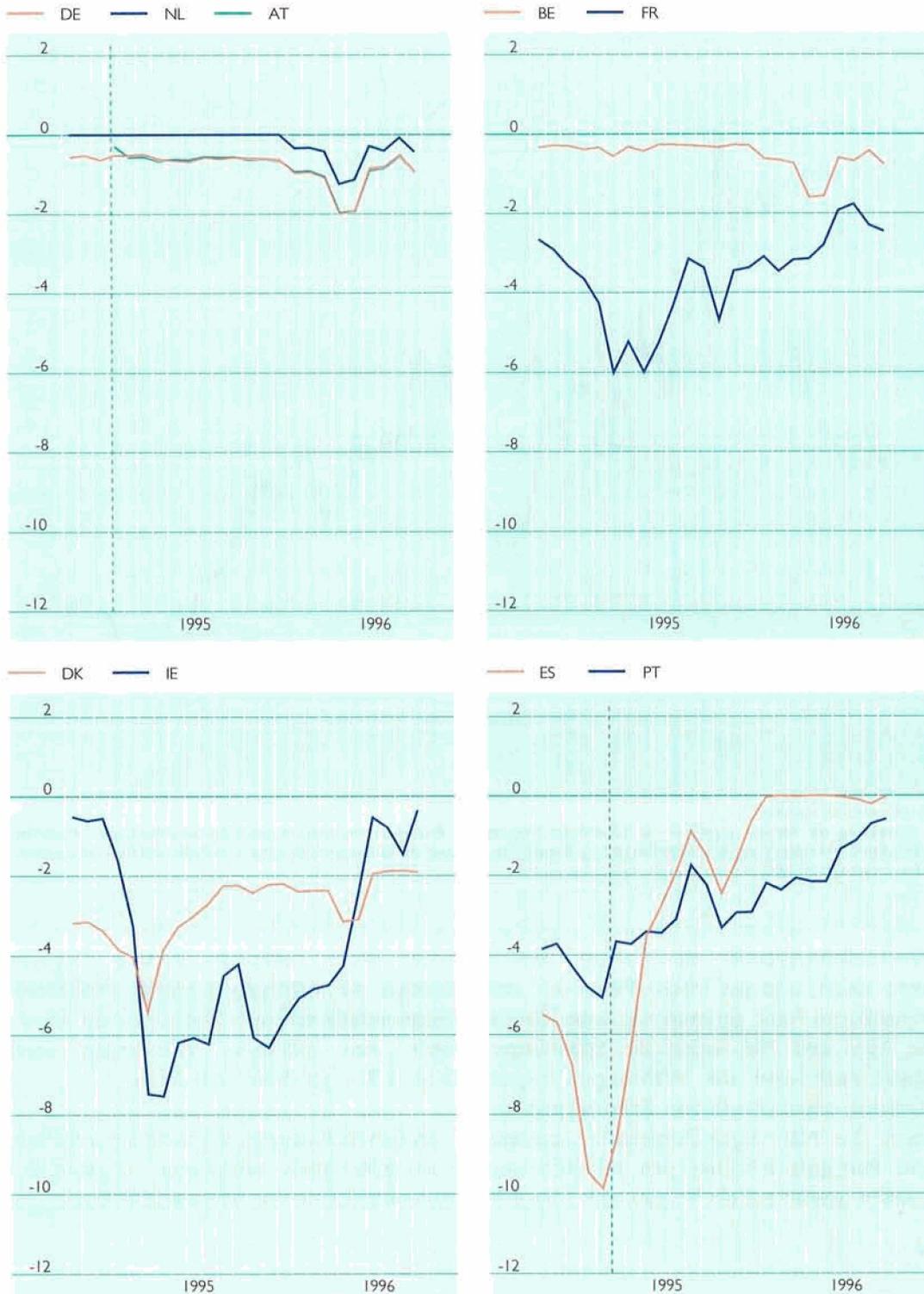
Januar bis Mai 1995: Innerhalb des Wechselkursmechanismus bauten sich von Ende 1994 bis zum Frühjahr 1995 erhebliche Spannungen auf. Mit Ausnahme des portugiesischen Escudo, der eine mittlere Position einnahm, bildeten sich zwei Gruppen von Teilnehmerwährungen heraus: Der belgisch/luxemburgische Franc, die D-Mark, der holländische Gulden (der 1995 durchweg die stärkste Währung im Verbund war) und der österreichische Schilling blieben untereinander eng verbunden. Dagegen standen die spanische Peseta, das irische Pfund, der französische Franc und die dänische Krone unter beträchtlichem Druck. Die größte Abweichung von ihren Leitkursen, bezogen auf die stärkste Währung, war im März zu verzeichnen; sie betrug im Durchschnitt 5 bis 10 %. Die Unterschiede bei den kurzfristigen Zinsen nahmen zu, und die Spannungen schlugen sich auch in den langfristigen Zinsen nieder. Auf Antrag der spanischen Behörden wurde die Peseta im März um 7 % abgewertet. Nach dem Beschluß, den Leitkurs der Peseta zu ändern, kamen die Minister und Zentralbankpräsidenten außerdem überein, den Leitkurs des portugiesischen Escudo - in Übereinstimmung mit dem seit August 1993 vorherrschenden Marktkurs - um 3,5 % nach unten anzupassen. Dies entlastete den

² Die Finnmark trat dem Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems zum 14. Oktober 1996 bei.

Abbildung 4.1

Abweichungen von den Leitkursen des Wechselkursmechanismus

(Monatsdurchschnitt; in %; im Vergleich zu den stärksten Währungen)
(Oktober 1994 bis September 1996)

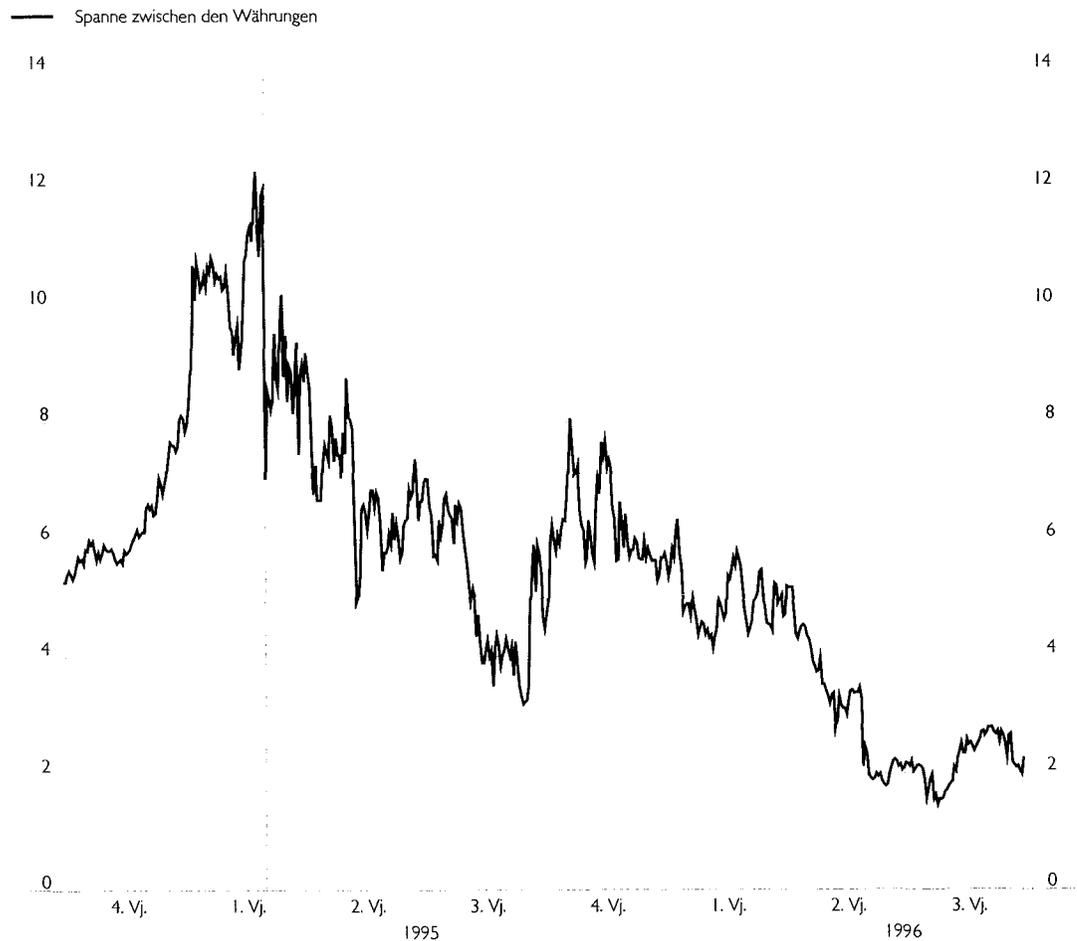


Quelle: Nationale Statistiken.

Die vertikalen grünen Linien zeigen den Eintritt des österreichischen Schilling in den Wechselkursmechanismus (9. Januar 1995) sowie die Realalignments der spanischen Peseta und des portugiesischen Escudo (5. März 1995) an.

Abbildung 4.2

Größte Abweichung von den Leitkursen des Wechselkursmechanismus* (Tageswerte; Oktober 1994 bis September 1996)



Quelle: Nationale Statistiken.

* Abweichung der stärksten gegenüber der schwächsten Währung im Wechselkursmechanismus gemessen als prozentualer Unterschied zwischen dem Kassakurs und dem bilateralen Leitkurs. Die vertikale Linie zeigt die Realignments der spanischen Peseta und des portugiesischen Escudo am 5. März 1995 an.

Wechselkursverbund als Ganzes jedoch nicht sofort, und das irische Pfund und der französische Franc gerieten nun unter Druck. Im April und Mai ließen die Spannungen etwas nach, und die Währungen folgten zunächst unterschiedlichen Entwicklungsmustern: Die Währungen Dänemarks, Spaniens und Portugals erholten sich merklich und kehrten wieder auf ein Niveau von 3 bis 4 %

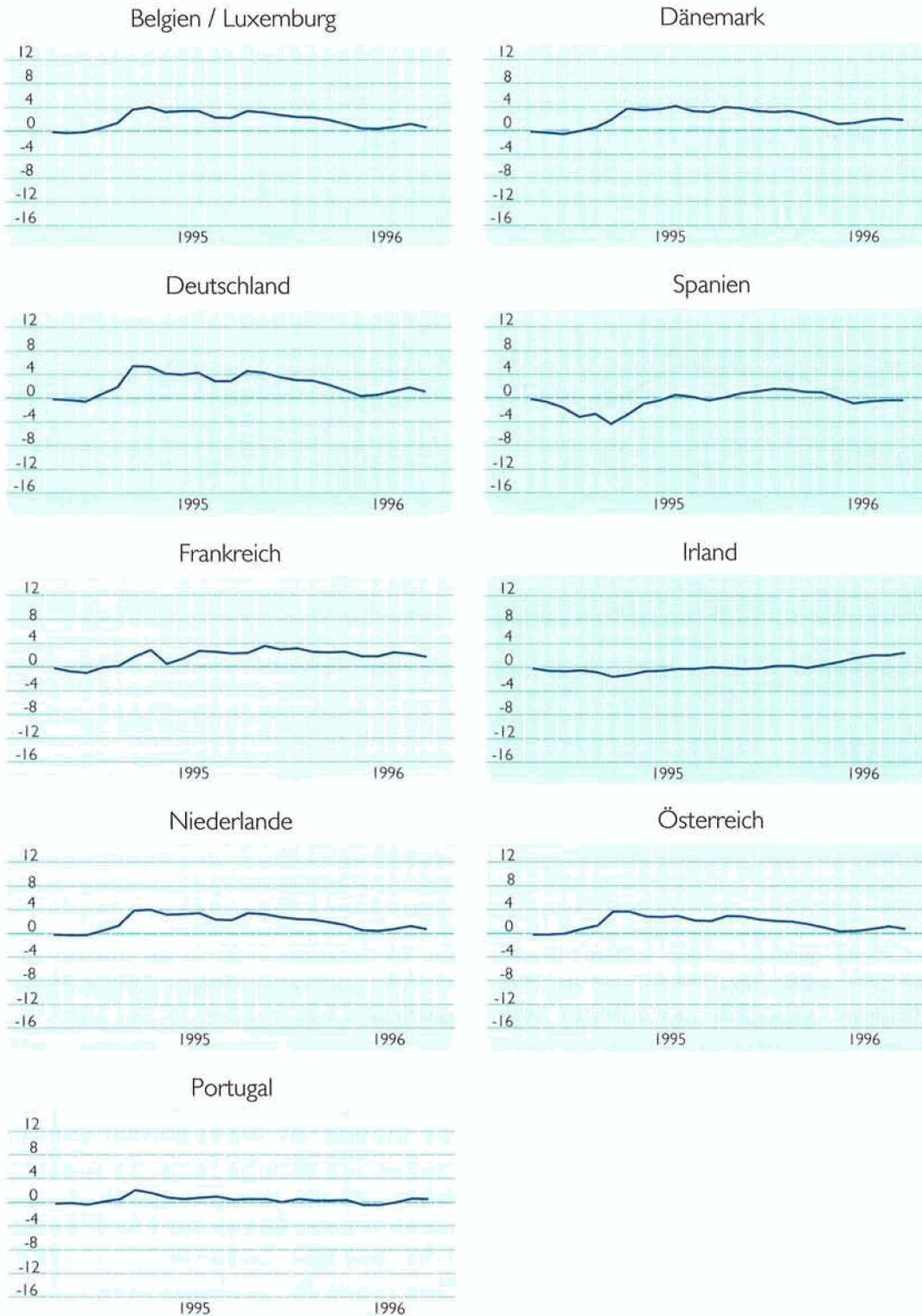
unter ihren Leitkursen zurück. Dagegen blieben die Währungen Irlands und Frankreichs relativ schwach und notierten gegenüber den stärksten Währungen etwa 5 bis 6 % unter ihren Leitkursen.

Von den Währungen, die nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmen, standen die italienische Lira, die schwedische Krone und

Abbildung 4.3

Gewogene nominale Außenwerte*
(Monatsdurchschnitt; Veränderung gegenüber Oktober 1994)

Teilnehmerländer am Wechselkursmechanismus



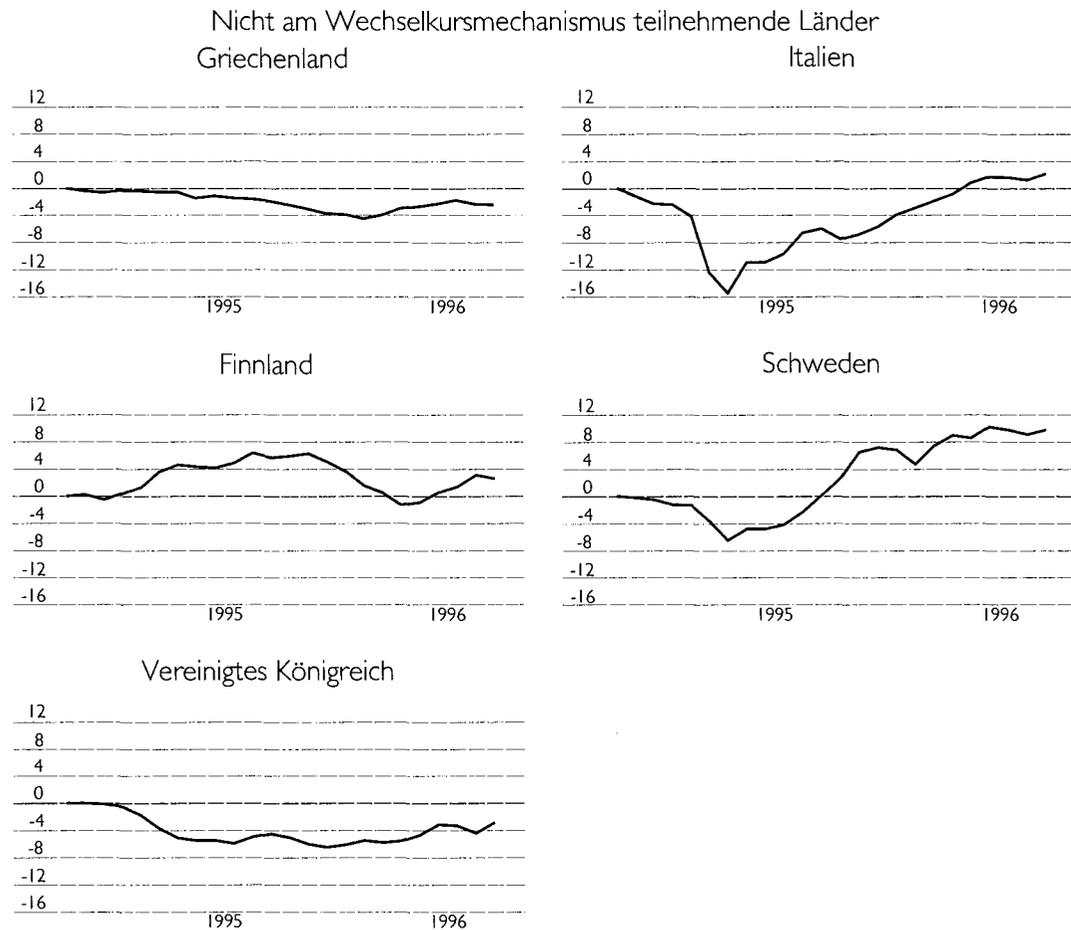
Quelle: BIZ.

* Gegenüber 26 Industrieländern.

Abbildung 4.3

Gewogene nominale Außenwerte*

(Monatsdurchschnitt; Veränderung gegenüber Oktober 1994)



Quelle: BIZ.

* Gegenüber 26 Industrieländern.

das Pfund Sterling in den ersten Monaten von 1995 stark unter Druck, und die Zinsdifferenzen gegenüber den stärksten Währungen vergrößerten sich sowohl am kurzen wie auch am langen Ende; die griechische Drachme schwächte sich ebenfalls ab, allerdings nicht in vollem Ausmaß der Inflationsdifferenzen. Der Wechselkurs der Finnmark war von den Turbulenzen in der ersten Jahreshälfte nur in geringem Maße betroffen, und die finnischen Zinsdifferenzen weiteten sich weniger stark aus als diejenigen der anderen nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen.

Juni bis Dezember 1995: In der zweiten Jahreshälfte wechselten Phasen ruhigen Marktgeschehens und erhöhten Drucks mehrmals; die Spannungen erreichten allerdings nicht das extreme Ausmaß vom Frühjahr 1995. Während der Sommermonate beruhigte sich die Situation im Wechselkursmechanismus deutlich. Die dänische Krone, die spanische Peseta und der portugiesische Escudo notierten in einem Bereich von 1 bis 2 % unter ihren jeweiligen Leitkursen; ihnen folgten Mitte August der französische Franc und das irische Pfund, die sich Werten von etwa 3 % beziehungsweise 4 % unter ihren jeweiligen

Tabelle 4.1
Differenzen der kurzfristigen Zinssätze sowie Volatilität von Wechselkursen und kurzfristigen Zinssätzen*

		am Wechselkursmechanismus teilnehmende Länder							
		4.Vj.94	1.Vj.95	2.Vj.95	3.Vj.95	4.Vj.95	1.Vj.96	2.Vj.96	3.Vj.96
Belgien	Zinsdifferenzen	0,0	0,7	0,5	0,1	0,1	- 0,0	- 0,0	0,0
	Wechselkursvolatilität	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Zinsvolatilität	4,5	15,9	7,2	5,2	3,4	2,7	2,4	2,5
Dänemark	Zinsdifferenzen	1,0	1,4	2,2	1,6	1,3	0,9	0,5	0,5
	Wechselkursvolatilität	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Zinsvolatilität	5,6	18,0	5,5	5,2	6,2	4,9	3,7	3,3
Deutschland	Zinsdifferenzen	-	-	-	-	-	-	-	-
	Wechselkursvolatilität	-	-	-	-	-	-	-	-
	Zinsvolatilität	2,9	3,1	1,7	1,8	2,1	2,4	1,6	2,3
Spanien	Zinsdifferenzen	2,7	4,0	4,9	5,2	5,4	5,3	4,2	4,0
	Wechselkursvolatilität	0,1	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
	Zinsvolatilität	3,6	11,6	4,7	2,7	5,3	4,8	4,6	2,9
Frankreich	Zinsdifferenzen	0,5	1,6	2,9	1,8	2,2	1,1	0,7	0,6
	Wechselkursvolatilität	0,1	0,4	0,4	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
	Zinsvolatilität	4,7	22,7	13,7	7,8	21,6	6,5	3,4	6,0
Irland	Zinsdifferenzen	0,6	1,5	2,2	1,9	1,7	1,8	1,8	2,4
	Wechselkursvolatilität	0,2	0,6	0,6	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3
	Zinsvolatilität	6,0	15,4	5,7	4,8	4,6	4,5	3,0	4,1
Niederlande	Zinsdifferenzen	0,1	0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,4	- 0,3
	Wechselkursvolatilität	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Zinsvolatilität	3,2	2,6	2,3	1,7	1,9	2,5	2,5	2,8
Österreich	Zinsdifferenzen	- 0,1	- 0,0	0,1	0,0	0,2	0,1	- 0,0	0,2
	Wechselkursvolatilität	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Zinsvolatilität	1,5	1,7	1,1	1,8	3,1	2,8	2,1	1,4
Portugal	Zinsdifferenzen	5,0	5,5	5,9	5,1	5,2	4,8	4,0	4,1
	Wechselkursvolatilität	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
	Zinsvolatilität	32,9	28,8	19,9	19,2	10,6	7,8	5,9	5,0
		nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmende Länder							
		4.Vj.94	1.Vj.95	2.Vj.95	3.Vj.95	4.Vj.95	1.Vj.96	2.Vj.96	3.Vj.96
Griechenland	Zinsdifferenzen	13,7	13,0	11,9	11,0	11,7	10,9	10,9	10,4
	Wechselkursvolatilität	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
	Zinsvolatilität	9,6	24,7	8,4	6,5	30,2	7,1	7,3	12,4
Italien	Zinsdifferenzen	3,7	4,7	6,2	6,3	6,7	6,6	5,8	5,4
	Wechselkursvolatilität	0,3	1,3	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
	Zinsvolatilität	9,5	18,7	9,8	6,8	6,9	9,1	7,5	7,1
Finnland	Zinsdifferenzen	0,3	0,9	1,4	1,7	1,1	0,8	0,5	0,2
	Wechselkursvolatilität	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
	Zinsvolatilität	6,5	4,5	3,8	2,9	6,6	4,6	1,4	3,0
Schweden	Zinsdifferenzen	2,8	3,1	4,4	4,8	4,8	4,3	2,8	1,9
	Wechselkursvolatilität	0,5	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,4	0,4
	Zinsvolatilität	6,3	6,4	5,0	3,3	3,6	6,7	4,0	2,6
Vereinigtes Königreich	Zinsdifferenzen	0,9	1,6	2,1	2,4	2,7	2,8	2,7	2,5
	Wechselkursvolatilität	0,3	0,7	0,7	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4
	Zinsvolatilität	5,4	5,5	7,9	3,3	2,3	3,0	2,6	1,4

Quelle: Nationale Statistiken.

* Differenz der Dreimonatssätze am Geldmarkt gegenüber Deutschland; Vierteljahresdurchschnitte in Prozentpunkten. Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark: Standardabweichung der Tageswerte während eines jeden Vierteljahres (logarithmierte erste Differenzen) multipliziert mit 100. Volatilität der Dreimonats-Geldmarktsätze: Standardabweichung der Tageswerte (erste Differenzen).

Leitkursen gegenüber der stärksten Währung näherten. Die Zinsdifferenzen verringerten sich ebenfalls merklich. Danach kam es im September und Oktober wiederholt zu einem Aufflammen von Spannungen, die vor allem den französischen Franc, aber auch die irische, die portugiesische und die spanische Währung betrafen; die Ausweitung der kurzfristigen Zinsdifferenzen Frankreichs spiegelt diesen Druck wider. Von Ende Oktober bis zum Jahresende kehrten, von einigen kurzlebigen Phasen geringeren Drucks auf den französischen Franc Anfang Dezember abgesehen, wieder ruhigere Verhältnisse ein. Bis zum Jahresende hatten sich die Währungen in den meisten Fällen erholt und lagen näher bei ihren Leitkursen.

Von den nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen konnte die italienische Lira während dieses Zeitraums einen großen Teil ihrer vorangegangenen Verluste wieder wettmachen, und die schwedische Krone, die in der zweiten Jahreshälfte stetig fester notierte, schloß das Jahr 1995 per saldo mit einer deutlichen Aufwertung gegenüber den stärksten am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen ab. Auch die Finnmark wurde während der Sommermonate merklich höher bewertet und lag am Jahresende - im Vergleich zu den stärksten am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen - auf einem höheren Niveau als zur Jahresmitte. Im Gegensatz dazu blieb das Pfund Sterling im Juni und Juli schwach; es erholte sich im August und September zwar etwas, fiel dann aber im November auf neue Tiefstände. Die griechische Drachme wertete im Jahresverlauf - entsprechend dem für 1995 gesetzten Ziel - um 3 % gegenüber der ECU ab.

Januar bis September 1996: 1996 war die Lage im Wechselkursmechanismus sehr ruhig. Dabei verengte sich der maximale Abstand zwischen den Währungen im Verbund stetig von 5 bis 6 % am Jahresanfang auf etwa 2 % ab Ende Mai und erreichte damit das niedrigste Niveau seit der Erwei-

terung der Bandbreiten im August 1993. Von Januar an wurde die spanische Peseta von einem Nachfrageschub begünstigt und entpuppte sich - nahezu ohne Unterbrechung - als die stärkste Währung des Paritätengitters. Während des gesamten Zeitabschnitts blieb eine Gruppe von Währungen - der belgisch/luxemburgische Franc, die D-Mark, der holländische Gulden und der österreichische Schilling - eng verbunden; die bereits geringen Differenzen der kurzfristigen wie der langfristigen Zinsen dieser Währungen nahmen weiter ab. Auch bei den anderen am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen herrschten entspannte Verhältnisse vor; von Ende Mai an bewegten sich alle Währungen untereinander innerhalb der früheren engen Bandbreiten. Die plötzliche Abwertung des US-Dollar und die damit verbundene Marktinstabilität Mitte Juli hatte praktisch keine negativen Auswirkungen auf das Funktionieren des Paritätengitters im Wechselkursverbund. Der portugiesische Escudo gewann gegenüber den stärksten Währungen des Wechselkursmechanismus an Wert und erreichte ein Niveau, das nahe bei seinen Leitkursen lag und praktisch dem Stand von Oktober 1994 entsprach. Lediglich am Ende des Berichtszeitraums geriet der französische Franc vorübergehend unter Druck. Die Beruhigung des Geschehens spiegelte sich in der Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsdifferenzen wider, die sich merklich verringerten.

Die nicht dem Wechselkursmechanismus angehörenden Währungen entwickelten sich 1996 unterschiedlich. Die italienische Lira und - wenngleich in geringerem Ausmaß - das Pfund Sterling werteten erheblich auf, wobei die Lira Ende Juni ein Kursniveau erreichte, das über demjenigen von Ende 1994 lag. Während sich die griechische Drachme im ersten Quartal weitgehend stabil zeigte, neigte die Finnmark zur Schwäche; beide Währungen gewannen jedoch zwischen April und Juni an Wert. Die schwedische Krone schwankte im ersten Quartal relativ stark, hat sich danach aller-

dings weitgehend stabilisiert. Die Höherbewertung der nicht dem Wechselkursmechanismus angehörenden Währungen fand in den Monaten Juli und August eine vorübergehende Unterbrechung, und die meisten von ihnen verloren gegenüber den stärksten Währungen etwas an Boden; Ende September hatten jedoch alle wieder das Niveau der vorangegangenen Höchststände erreicht oder überschritten. Die Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich der meisten dieser Länder verringerten sich 1996; dies gilt vor allem für Schweden.

Das Aufflammen und Abflauen der Spannungen an den Devisenmärkten im Referenzzeitraum spiegelte sich in der Entwicklung der Wechselkurs- und Zinsvolatilitäten wider (siehe Tabelle 4.1). So stiegen im Jahr 1995 die Wechselkursausschläge bei einigen Währungen fast bis auf die Spitzenwerte, die in vorangegangenen Anspannungsphasen beobachtet worden waren. Dagegen waren die Zinssätze im allgemeinen weniger volatil als in vergleichbaren früheren Zeitabschnitten; dies hängt zum Teil damit zusammen, daß sich einige Währungsbehörden tendenziell stärker auf die Wechselkursflexibilität innerhalb der erweiterten Bandbreiten als auf das Zinsinstrument stützen. Die Beträge, die mit Devisenmarktinterventionen verbunden waren, blieben 1995 im allgemeinen deutlich geringer als 1992/93 - Ausnahmen gelten für einige wenige Länder, die sich dieses Instruments in erheblichem Maße bedienten. Als die Spannungen 1996 abklangen, gingen die Wechselkursvolatilität und die Zinsvolatilität spürbar zurück - für die meisten Währungen auf Werte, die unterhalb der Niveaus von 1994 lagen. Abgesehen davon, daß einige wenige Zentralbanken Devisen zur Aufstockung der Währungsreserven oder zur Gewährleistung geordneter Marktverhältnisse erwarben, wurden Devisenmarktinterventionen im allgemeinen nur in recht begrenztem Maße vorgenommen.

4.2 Bestimmungsfaktoren

Das Umfeld des Wechselkursmechanismus zwischen Oktober und Dezember 1994 wie auch im Gesamtjahr zeichnete sich durch ein Lockern der geldpolitischen Zügel in den meisten Mitgliedstaaten und eine stärker als erwartete Erholung der Wirtschaftstätigkeit aus.

Ein wichtiger Bestimmungsgrund für die weitverbreitete Unruhe an den Weltdevisenmärkten in der ersten Jahreshälfte 1995 war eine Neueinschätzung der Aussichten für die amerikanische Wirtschaft vor dem Hintergrund eines zunehmenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts. Eine nicht zu vernachlässigende Rolle beim Entstehen der weltweiten Turbulenzen spielte auch die Mexiko-Krise. Diese Faktoren veränderten die Markterwartungen hinsichtlich der Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich und trugen zu dem starken Fall des Dollarkurses bei; sie lösten auch Kapitalströme in den japanischen Yen und in stärkere europäische Währungen aus.

Die Tatsache, daß die Unruhe im Wechselkursmechanismus mit Faktoren in Zusammenhang stand, die ihren Ursprung außerhalb der EU hatten, sollte indes nicht dahingehend interpretiert werden, daß binnenwirtschaftliche Einflüsse unwichtig gewesen wären. Die sich an den Finanzmärkten ausbreitende allgemeine Verunsicherung scheint im Gegenteil den Blick wieder verstärkt auf bestimmte wirtschaftliche Fundamentalfaktoren und in mehreren Mitgliedstaaten bestehende binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte gelenkt zu haben. Hinzu kam auch politikbedingte Unsicherheit. In einigen - wenngleich nicht in allen - Ländern wurde ein Zusammenhang mit der aktuellen und der künftigen Lage der öffentlichen Haushalte gesehen. Außerdem schienen die Währungen der Länder, die weniger gute Ergebnisse im Hinblick auf die Preisstabilität aufzuweisen haben, anfälliger gewesen zu sein. Im Gegensatz zu vorangegangenen Spannungsphasen im Wechselkursmecha-

KASTEN 4.1

Wechselkursentwicklung und Dauerhaftigkeit der Konvergenz

„Wechselkursstabilität gemäß Artikel 109j des Vertrags kann als Mittel zur Überprüfung der Glaubwürdigkeit“ des Wechselkurses in bezug auf dessen vergangene und künftige „fundamentale“ Bestimmungsfaktoren angesehen werden; und sie verdeutlicht die Einschätzung der Märkte über die Bereitschaft eines Landes, asymmetrische Schocks mit anderen Mitteln als dem Wechselkurs - d. h. durch binnenwirtschaftliche Anpassung - zu bewältigen. Von daher ist das Wechselkurskriterium, analog zu den langfristigen Zinsen, ein Hilfsmittel, um die Auffassungen an den Märkten hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Ergebnisse einzufangen; im allgemeinen kann erwartet werden, daß der Wechselkurs eines Landes stabil ist, wenn die Märkte das stabilitätspolitische Engagement der Behörden für glaubwürdig erachten, wenn sie Vertrauen in die Nachhaltigkeit der Finanzpolitik haben und wenn sie der Ansicht sind, daß diese beiden Elemente die Wettbewerbsfähigkeit des Landes auf den Weltmärkten nicht gefährden.

Ein zufriedenstellendes Ergebnis in Form von Wechselkursstabilität muß allerdings vor dem Hintergrund anhaltender Preisstabilität gesehen werden, da Wechselkursstabilität grundsätzlich auch in einer Welt ähnlicher, aber hoher Inflationsraten erreicht werden könnte - oder bei ähnlichen, aber gravierenden Strukturproblemen. Wechselkursstabilität ist deshalb immer im Lichte des gesamtwirtschaftlichen Umfeldes zu bewerten. Zunehmende Wechselkursstabilität innerhalb einer Gruppe von Ländern könnte die Erwartungen der Märkte über deren Aussichten wiedergeben, die Stufe Drei zu erreichen. Überdies hat die Erweiterung der Bandbreiten im Wechselkursmechanismus vom August 1993 neue Marktgegebenheiten geschaffen, und Erfahrungen mit diesen Veränderungen müssen in einem Lernprozeß gewonnen werden.

Bei einer Ex post - Bewertung von Wechselkursstabilität können zwei Themenkomplexe von Bedeutung sein: Erstens, Fragen, die mit dem „Gleichgewichtsniveau“ zusammenhängen, und, zweitens, Fragen, die mit „Volatilität“ zusammenhängen. Es ist zweifellos äußerst schwierig, einen „gleichgewichtigen“ Wechselkurs zu definieren und exakt zu bestimmen. Gleichwohl dürfte es mit einem Bündel von Indikatoren möglich sein, zu entscheiden, ob gravierende Misalignments vorliegen. Hinsichtlich der Probleme der Volatilität ist wohl die Tatsache zu berücksichtigen, daß die Devisenmärkte wirtschaftlichen Fundamentaldaten (wie beispielsweise gesamtwirtschaftlichen Größen, der Wirtschaftspolitik, Angebots- und Nachfrageschocks) beträchtliche Bedeutung beimessen und daß Erwartungen über die Zukunft (und insbesondere über künftige Fundamentaldaten) im Zentrum der Wechselkursbestimmung stehen. Diese zukunftsgerichtete Eigenschaft von Wechselkursen ist ein wesentlicher Bestandteil der Erklärung von Volatilität an den Devisenmärkten, da der ununterbrochene Strom neuer Informationen zu einer fortwährenden Neubewertung der erwarteten künftigen Fundamentaldaten führt (sieht man von dem Fall der „Überschuß“-Volatilität insoweit ab, als sich gelegentlich - losgelöst von Fundamentalfaktoren - spekulative Blasen entwickeln).

nismus hat die Notwendigkeit, Ungleichgewichte in den Wettbewerbspositionen einzelner Länder korrigieren zu müssen, anscheinend aber keine maßgebliche Rolle gespielt.

Das gegebene gesamtwirtschaftliche Umfeld sowie die bei den Vorbereitungen auf die dritte Stufe der Währungsunion erzielten Fortschritte trugen anschließend zu dem reibungslosen Funktionieren des Wechsel-

kursmechanismus bei und ermöglichten es den Währungen außerhalb des Wechselkursverbundes, sich zu erholen. Die Märkte erwarteten eine Fortsetzung des Zinssenkungsprozesses und stellten sich auf die positiven Schlußfolgerungen der spanischen und der italienischen Ratspräsidentschaft ein. Die Einschätzung, daß es zu Fortschritten im Hinblick auf die Preisstabilität und die Haushaltskonsolidierung (siehe auch Kasten 4.1) gekommen sei, mag überdies zu der wachsen-

den Glaubwürdigkeit der Wechselkurse im Verbund und zu der generellen Stärkung der Währungen außerhalb des Wechselkursmechanismus beigetragen haben - ungeachtet einiger vorübergehender Schwankungen am Ende des Berichtszeitraums. Diese generelle Entwicklung wird auch von tendenziell verringerten Abständen der kurzfristigen Zinsen und dem Nachlassen der Wechselkursvolatilität ab Mitte 1995 bestätigt.

4.3 Entwicklung der gewogenen Außenwerte

Die gewogenen Außenwerte der dem Wechselkursmechanismus angehörenden Währungen waren zwar von den Währungsturbulenzen in der ersten Jahreshälfte 1995 ebenfalls betroffen - aufgrund von kompensierenden Entwicklungen des Dollar und der Währungen einiger anderer Handelspartner jedoch in weniger starkem Maße als die bilateralen Kurse. Mit dem Nachlassen der Spannungen an den Devisenmärkten setzten dann allerdings korrigierende Gegenbewegungen ein, so daß im Sommer 1996 das Wechselkursgefüge von Ende 1994 im groben und ganzen wiederhergestellt war.

Vergleicht man die gewogenen nominalen Außenwerte von Oktober 1994 mit denjenigen von September 1996 (siehe Abbildung 4.3), dann wird deutlich, daß die Veränderungen im allgemeinen sehr begrenzt waren: Drei Währungen, nämlich die dänische Krone, das irische Pfund und der französische Franc, verzeichneten eine Aufwertung von etwa 2 %; dagegen notierten die anderen Währungen (der belgisch/luxemburgische Franc, die D-Mark, die spanische Peseta, der holländische Gulden, der österreichische Schilling und der portugiesische Escudo) weitgehend unverändert.

Unter den nicht dem Wechselkursmechanismus angehörenden Währungen kam es seit Oktober 1994 zu ausgeprägteren Veränderungen der nominalen Außenwerte: Die

schwedische Krone wertete um fast 10 % auf; bei der italienischen Lira und der Finnmark waren es 2 bis 3 %. Dagegen verloren das Pfund Sterling und die griechische Drachme rund 2 bis 3 % an Wert.

4.4 Beurteilung

Das Europäische Währungsinstitut hält es zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht für angezeigt, eine Maßgröße für Wechselkursstabilität gemäß Artikel 109j des Vertrags inhaltlich insoweit zu konkretisieren, daß diese mechanisch auch auf kommende Perioden angewendet werden könnte. Vielmehr wird in diesem Abschnitt eine detaillierte Darstellung der jüngsten Entwicklung gegeben, die zu einer Beurteilung beitragen wird. Hinsichtlich der Vertragsbestimmung über die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus gibt es im EWU-Rat eine starke Mehrheitsposition dafür, daß die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus erforderlich ist. Auch dies ist in die Analyse eingeflossen. Eine Minderheit ist der Ansicht, daß eine auf dauerhafte ökonomische Fundamentalfaktoren gründende Wechselkursstabilität wichtiger ist als der institutionelle Rahmen, in dem Stabilität erreicht wird.

Wie oben gezeigt wurde, folgten die Währungen, die dem Wechselkursmechanismus angehören, unterschiedlichen Entwicklungsmustern. Gemessen an den bilateralen Kursen gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus ist eine Reihe von Währungen über die gesamte zweijährige Berichtsperiode stabil geblieben. Dazu gehören der belgisch/luxemburgische Franc, die D-Mark, der holländische Gulden und der österreichische Schilling. Verschiedene andere Währungen des Wechselkursmechanismus (die dänische Krone, der französische Franc und das irische Pfund) haben sich entweder einmal oder mehrfach von ihren Leitkursen entfernt, sie notierten jedoch am Ende des Untersuchungszeitraums wieder in deren Nähe.

KASTEN 4.2

Entwicklung der realen Außenwerte

Da sich Inflationsdifferenzen langsamer anpassen als Wechselkurse, führten die Wechselkursbewegungen kurzfristig zu erheblichen Veränderungen der realen Außenwerte, d. h. zu Verschiebungen in der preislichen und kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit (in der untenstehenden Tabelle sind verschiedene Schätzungen wiedergegeben). In einer längerfristigen Betrachtung liegen die aktuellen Werte für die Wettbewerbsfähigkeit relativ nahe bei denjenigen des Jahres 1987; dies war ein Jahr, in dem sich die meisten Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten sowohl binnenwirtschaftlich als auch außenwirtschaftlich weitgehend im Gleichgewicht zu befinden schienen. Unter Verwendung bestimmter Indizes mögen für einige Währungen zum Teil Ausnahmen gelten. In anderen Fällen können es gravierende Verschiebungen der Binnennachfrage zweifelhaft erscheinen lassen, 1987 als Basisjahr für den Vergleich realer Außenwerte heranzuziehen. Deshalb würde es das Gebot der Vorsicht nahelegen, die gesamte Bandbreite an Informationen zu berücksichtigen.

Im Falle der nicht dem Wechselkursmechanismus angehörenden Währungen kann ein differenzierteres Bild beobachtet werden. Die Daten sprechen dafür, daß die italienische Lira und die Finnmark seit 1987 in realer Rechnung abgewertet haben dürften; dagegen hat die griechische Drachme an Wert gewonnen. Die Angaben für die schwedische Krone und das Pfund Sterling lassen darauf schließen, daß das gegenwärtige Niveau der Wettbewerbsfähigkeit relativ nahe bei demjenigen des Jahres 1987 liegt.

Übersicht über die Veränderungen der realen Außenwerte der EU-Währungen bis einschließlich September 1996*

(Monatsangaben; in %)

	Seit 1987				Seit April 1992				Seit Oktober 1994			
	CPI ^(a)	ULC ^(b)	XPI ^(c)	PPI ^(d)	CPI ^(a)	ULC ^(b)	XPI ^(c)	PPI ^(d)	CPI ^(a)	ULC ^(b)	XPI ^(c)	PPI ^(d)
BEF	0,6	9,4	- 1,4	1,4	4,8	9,9	- 6,8	3,8	- 0,1	1,3	- 4,1	0,7
DKK	1,0	11,0	- 1,0	6,1	5,8	13,8	1,7	7,5	2,2	6,3	- 2,2	2,8
DEM	4,8	19,9	- 3,9	4,3	8,1	17,1	- 1,0	4,1	- 0,3	3,6	1,3	- 0,8
ESP	4,7	2,4	- 1,2	3,8	- 13,1	- 20,8	- 13,2	- 10,1	2,8	- 1,2	0,8	4,9
FRF	- 1,5	- 6,5	1,8	- 0,5	4,1	- 1,2	- 1,4	3,1	0,4	- 3,9	- 7,1	- 0,6
IEP	- 6,6	- 26,9	- 6,0	- 1,5	- 1,5	- 16,5	- 3,0	0,9	1,6	- 7,4	- 1,0	1,9
NLG	- 1,8	- 6,8	- 2,6	3,1	5,9	1,3	1,8	4,8	- 0,1	- 2,0	- 1,2	0,3
ATS	2,4	- 10,2	- 20,3	- 0,9	5,8	- 2,1	- 11,9	- 0,3	0,7	- 2,9	- 10,8	- 4,5
PTE ^(e)	27,2	-	- 4,6	-	0,5	-	- 2,4	-	3,1	-	- 0,9	-
GRD ^(f)	26,0	30,9	-	12,9	11,3	15,0	-	5,6	8,2	16,1	-	5,1
ITL	- 10,4	- 12,8	12,8	- 11,2	- 15,8	- 20,6	8,1	- 12,8	6,6	4,7	19,5	7,2
FIM	- 13,1	- 22,5	6,3	- 8,9	- 7,7	- 12,6	7,5	- 0,5	- 0,9	1,7	5,2	0,6
SEK	- 1,0	- 10,5	3,2	2,5	- 12,9	- 21,9	- 0,5	- 2,7	7,3	8,3	11,5	11,2
GBP	- 3,6	- 8,9	3,1	3,7	- 15,0	- 11,3	- 2,9	- 7,9	- 1,5	0,5	- 1,6	- 0,2

Quelle: BIZ.

* Gewogene reale Außenwerte gegenüber 26 Handelspartnern; ein negatives Vorzeichen bedeutet eine Abwertung des realen Außenwertes. Einige der zur Berechnung der realen Außenwerte verwendeten Preis- beziehungsweise Kostenindizes wurden aus vierteljährlichen Zeitreihen abgeleitet.

(a) Deflationiert mit Verbraucherpreisen (CPI).

(b) Deflationiert mit Lohnstückkosten (ULC).

(c) Deflationiert mit Ausführpreisen (XPI).

(d) Deflationiert mit Erzeugerpreisindizes (PPI).

(e) Die Indikatoren auf Basis der Lohnstückkosten und der Erzeugerpreise werden nicht ausgewiesen, da für Portugal keine verlässlichen Zeitreihen zur Verfügung stehen.

(f) Die Indikatoren auf Basis der Ausführpreise werden nicht ausgewiesen, da für Griechenland keine verlässlichen Zeitreihen zur Verfügung stehen.

Anfang 1995 geriet die Peseta unter zunehmenden Druck und im März wurde die Währung auf Antrag der spanischen Behörden um 7 % abgewertet. Nach dem Beschluß, den Leitkurs der Peseta zu ändern, verständigten sich die Minister und Zentralbankpräsidenten auch auf eine Senkung des Leitkurses für den portugiesischen Escudo um 3,5 %. Nach der Anpassung erholten sich beide Währungen auf einen Stand, der in der Nähe der Notierungen von Ende 1994 und der neuen Leitkurse lag.

Die allerjüngsten Entwicklungen können - selbst wenn sie zum Teil mit Markterwartungen über die Teilnahme an der Währungsunion zusammenhängen - als ein Anzeichen für Fortschritte in die richtige Richtung gesehen werden - vor allem in denjenigen Ländern, zwischen denen die Zinsdifferenzen im langfristigen Bereich praktisch verschwunden sind. In dem Maße, wie die Wechselkurse die Einschätzung der Märkte über die gesamtwirtschaftliche Konvergenz im Ganzen widerspiegeln, kann dies als positives Signal betrachtet werden.

Angesichts des Niveaus der realen Wechselkurse dürften die jüngsten Entwicklungen einen Schritt hin zu einem beständigeren Wechselkursgefüge bedeuten. Der Befund über die derzeitigen realen Außenwerte läßt jedenfalls keine Misalignments im Wechselkursmechanismus vermuten, die ihrerseits gravierende Korrekturen auslösen könnten.

Die Entwicklung der nicht dem Wechselkursmechanismus angehörenden Währungen wurde oben ausführlich geschildert. Die Finnmark ist im Berichtszeitraum weitgehend stabil geblieben; dies gilt auch - wenngleich in geringerem Maße - für die griechische Drachme. Im Unterschied dazu waren die italienische Lira und das Pfund Sterling phasenweise Erschütterungen ausgesetzt, denen eine vollständige oder teilweise Erholung folgte. Die schwedische Krone hatte ebenfalls zeitweilige Devisenmarkturbulenzen durchzustehen, gewann jedoch über die zweijährige Berichtsperiode hinweg erheblich an Wert. Die Finnmark trat dem Wechselkursmechanismus mit Wirkung vom 14. Oktober 1996 bei.

5 Das Zinskriterium

5.1 Jüngste Ergebnisse im Vergleich zum Referenzwert

Tabelle 5.1 gibt die Entwicklung der langfristigen Zinsen in den fünfzehn Mitgliedstaaten wieder. Bei den verwendeten Daten handelt es sich um harmonisierte Zinssätze (für zusätzliche Informationen über statistische Einzelheiten siehe Anhang I). Im Referenzzeitraum (Oktober 1995 bis September 1996) bewegten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den drei Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten zwischen 6,3 % und 7,4 %. Diese Sätze wurden zur Berechnung des Referenzwertes von 8,7 % herangezogen. Im Jahr 1996 ist der Referenzwert für das Zinskriterium tendenziell gesunken.

In elf Ländern lagen die Renditen unter dem Referenzwert; dabei handelt es sich um alle Mitgliedstaaten mit Ausnahme Spaniens, Italiens und Portugals sowie Griechenlands³. Dies waren dieselben Mitgliedstaaten wie beim Kriterium der Preisstabilität sowie das Vereinigte Königreich. Abgesehen von Schweden, dessen durchschnittliche Rendite im betrachteten Zwölfmonatszeitraum 8,5 % betrug und damit den Referenzwert nur knapp erreichte, sind die langfristigen Zinssätze der anderen Länder seit Anfang 1996 unter dem Schwellenwert geblieben. Die Renditen in den Ländern, die das Kriterium nicht erfüllten, lagen in der Regel deutlich über dem Referenzwert, obgleich sich die Abstände im Referenzzeitraum tendenziell verringerten - insbesondere im dritten Quartal 1996 (siehe Abbildung 5.1).

5.2 Jüngste Entwicklung der langfristigen Zinssätze: Tendenzen und Bestimmungsfaktoren

Wie aus Abbildung 5.2 hervorgeht, sind die langfristigen Zinssätze der Mitgliedstaaten im Zeitraum von 1990 - 93 gesunken. Der allgemeine Abwärtstrend wurde während des Jahres 1994 unterbrochen; infolge des engen Zinsverbunds mit dem amerikanischen Markt stiegen vergleichbare Langfristzinsen in der EU steil an. Im Verlauf von 1995 begannen die langfristigen Zinssätze wieder abzubröckeln. Dieser Prozeß erfuhr Anfang 1996 eine Unterbrechung. Später fielen die langfristigen Zinsen zwar in einer Reihe von EU-Ländern erneut - vor allem im dritten Quartal -, anderenorts bleiben sie dagegen an den weltweiten Trend gekoppelt, der weitgehend von einer Seitwärtsbewegung der US-Zinsen geprägt war. Innerhalb der EU kam es zu einer Verringerung der Zinsdifferenzen.

Eine Vielzahl von Marktfaktoren dürfte für die Unterbrechung des Renditerückgangs an den internationalen Anleihemärkten Anfang 1996 verantwortlich gewesen sein. Zum einen - und das ist in der steiler werdenden Zinsstrukturkurve zum Ausdruck gekommen - hatte eine Korrektur der Konjunkturerwartungen zu Befürchtungen geführt, die Inflation in den Vereinigten Staaten könnte im weiteren Verlauf des Konjunkturzyklus außer Kontrolle geraten. Dies hat zu einem merklichen Zinsauftrieb am langen Ende beitragen, wenn auch die Übertragung

³ In Griechenland sind die langfristigen Zinssätze an die Zinsen für Zwölf-Monats-Schatzwechsel gebunden. Sie können zwar nicht für Vergleiche mit anderen Ländern herangezogen werden, dienen aber als grobe Richtschnur für intertemporale Vergleiche.

Tabelle 5.1**Langfristige Zinssätze***(im Durchschnitt des Berichtszeitraums; in % p. a.)*

	1995	Okt. 95 - Sep. 96	4.Vj.95	1.Vj.96	2.Vj.96	3.Vj.96
Belgien	7,5	6,7	6,9	6,6	6,7	6,6
Dänemark	8,3	7,4	7,6	7,3	7,4	7,3
Deutschland	6,9	***	6,3	6,2	6,5	6,3
Griechenland ^(a)	17,4	15,1	15,4	14,8	-	-
Spanien	11,3	9,5	10,5	9,7	9,2	8,7
Frankreich	7,5	6,6	7,1	6,6	6,5	6,3
Irland	8,3	7,5	7,7	7,5	7,6	7,4
Italien	12,2	10,3	11,6	10,5	9,9	9,4
Luxemburg	7,6	7,0	7,4	7,0	6,7	6,8
Niederlande	6,9	**	6,3	6,2	6,4	6,3
Österreich	7,1	6,5	6,7	6,4	6,5	6,4
Portugal	11,5	9,4	10,7	9,5	9,0	8,6
Finnland	8,8	*	7,4	7,5	7,3	7,1
Schweden	10,2	8,5	9,0	8,6	8,4	8,1
Vereinigtes Königreich	8,3	8,0	7,9	7,9	8,2	8,0
Nachrichtlich: EU-15	8,9	7,7	8,2	7,8	7,8	7,5
Standardabweichung ^(b)	2,8	1,0	2,5	2,3	1,2	1,0
Referenzwert ^(c)	9,7	8,7	-	-	-	-

	Apr. 96	Mai 96	Juni 96	Juli 96	Aug. 96	Sep. 96
Belgien	6,7	6,7	6,8	6,8	6,6	6,5
Dänemark	7,3	7,4	7,5	7,4	7,3	7,2
Deutschland	6,4	6,5	6,6	6,5	6,3	6,2
Griechenland ^(a)	-	-	-	-	-	-
Spanien	9,3	9,2	9,1	8,8	8,9	8,4
Frankreich	6,5	6,5	6,6	6,4	6,3	6,2
Irland	7,6	7,5	7,6	7,5	7,4	7,2
Italien	10,3	9,7	9,6	9,4	9,5	9,2
Luxemburg	6,7	6,7	6,8	6,9	6,8	6,8
Niederlande	6,3	6,3	6,5	6,4	6,2	6,1
Österreich	6,4	6,5	6,6	6,6	6,4	6,3
Portugal	9,1	9,0	8,9	8,7	8,7	8,3
Finnland	7,5	7,4	7,2	7,1	7,2	6,9
Schweden	8,3	8,4	8,3	8,3	8,1	7,8
Vereinigtes Königreich	8,2	8,2	8,2	8,1	8,0	8,0
Nachrichtlich: EU-15	7,9	7,8	7,8	7,6	7,6	7,4
Standardabweichung ^(b)	1,3	1,1	1,1	1,0	1,1	1,0

Quelle: Harmonisierte nationale Statistiken.

*,**,*** = Land, das in bezug auf die Preisstabilität am besten, zweitbesten und drittbesten abschneidet. Die exakte Bestimmung aller Länder in bezug auf den Referenzwert wurde anhand von Angaben vorgenommen, die - im Vergleich zu den in der Tabelle wiedergegebenen Daten - eine höhere Genauigkeit aufweisen.

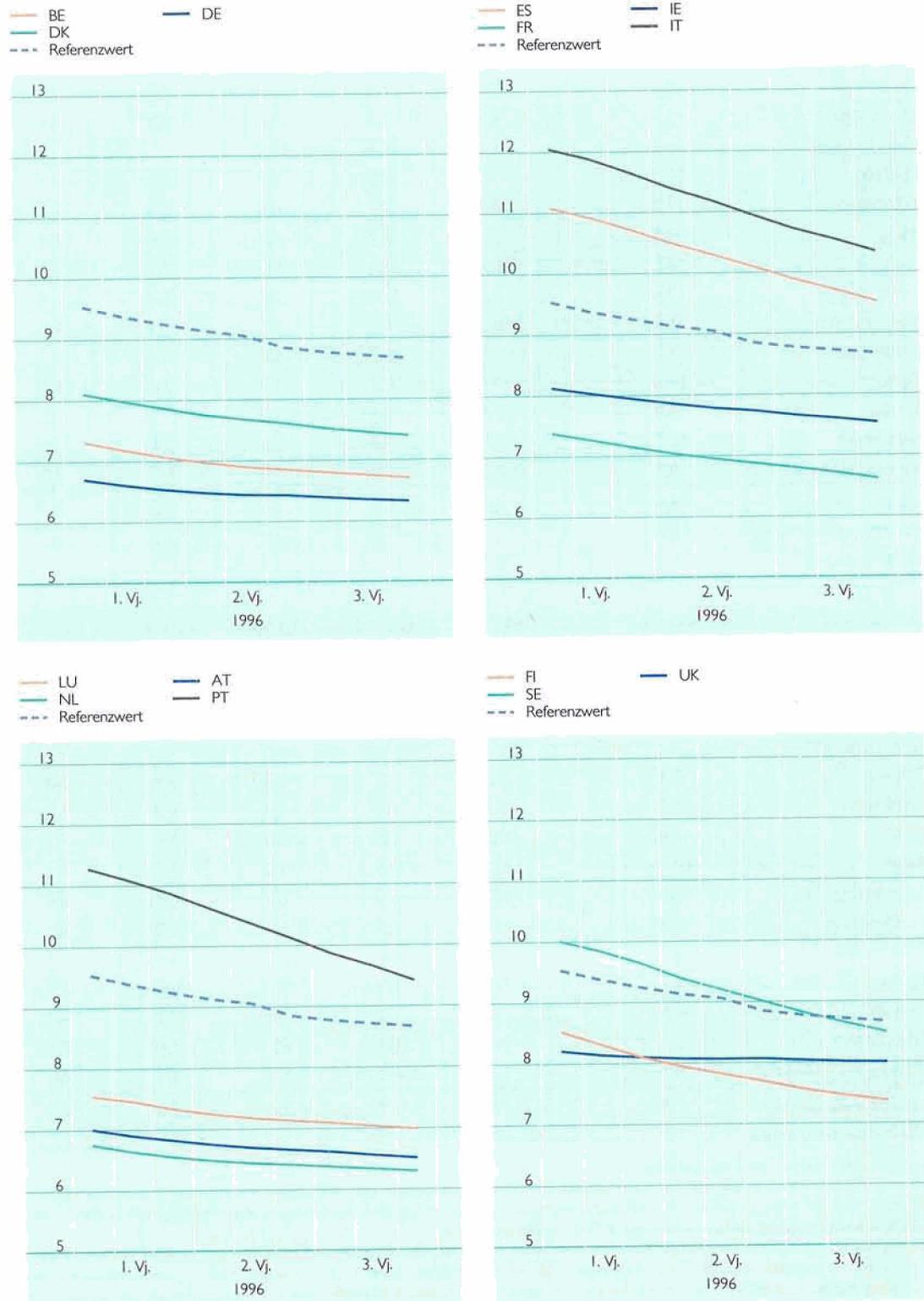
(a) Genaue Angaben über langfristige Zinssätze sind nicht verfügbar. Die Angaben beziehen sich auf variable Nominalzinsen, die jährlich angepaßt werden. Sie sind deshalb nicht mit den Angaben anderer Länder vergleichbar, sondern können nur als grobe Richtschnur für intertemporale Vergleiche dienen. Die Angaben beziehen sich auf Neuemissionen; sie wurden nur nachgewiesen, wenn im jeweiligen Zeitraum eine Neuemission stattgefunden hat.

(b) Ungewogene Standardabweichung.

(c) Die Referenzwerte wurden als ungewogenes arithmetisches Mittel der langfristigen Zinssätze in den drei Ländern errechnet, die hinsichtlich des Preiskriteriums am besten abschneiden (zuzüglich 2,0 Prozentpunkte). Siehe Tabelle 2.1.

Abbildung 5.1

Referenzwert* und langfristige Zinssätze**
(gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt; in % p. a.)



Quelle: Harmonisierte nationale Statistiken.

* Siehe Fußnote (c) zu Tabelle 5.1.

** Für Griechenland werden keine Angaben gemacht. Siehe Fußnote (a) zu Tabelle 5.1.

auf die Zinsen in den EU-Ländern im Ausmaß weniger stark war als bei früheren Gelegenheiten. Da - zum anderen - die japanische Wirtschaft gewisse Anzeichen einer Erholung von einer langanhaltenden Rezession erkennen ließ, hatten Erwartungen über eine Anhebung der Notenbankzinsen in diesem Land insofern einen bedeutenden Einfluß auf das weltweite Geschehen, als Investoren an den Rentenmärkten in den Vereinigten Staaten und in der EU derartige Anlagen zu historisch niedrigen kurzfristigen Zinsen in Yen finanziert hatten. Wie unten noch näher erläutert wird, waren für die Verringerung der Zinsdifferenzen innerhalb der Union andere - stärker länderspezifische - Bestimmungsgründe verantwortlich.

5.3 Jüngste Entwicklung der Zinsdifferenzen und ihre Bestimmungsfaktoren

Die Zinsen in Belgien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, den Niederlanden und Österreich sind stets die niedrigsten in der Union gewesen, und die Zinsabstände zwischen diesen Ländern waren sehr gering. Anderenorts unterlagen die Differenzen zu den Anleiherenditen in den zuvor genannten Ländern lebhaften Schwankungen; gleichwohl war eine tendenzielle Verringerung der Abstände erkennbar. Das Geschehen in den einzelnen Ländern stellt sich allerdings während der Berichtsperiode unterschiedlich dar. Abbildung 5.3 ist zu entnehmen, daß sich die Abstände in Dänemark und Irland

weiter leicht verminderten. In Spanien, Italien, Portugal, Finnland und Schweden hat ein erheblicher Abbau der Zinsdifferenzen stattgefunden. Die Zinsabstände zwischen dem Vereinigten Königreich und den Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen haben sich während der zwölf Monate bis September 1996 - entgegen dem allgemeinen Trend - praktisch nicht verändert.

Diese allgemeine Tendenz hin zu einer Konvergenz der langfristigen Zinssätze deutet darauf hin, daß länderspezifische Umstände - wie beispielsweise Inflationserwartungen sowie Veränderungen in den Risikoprämien und damit auch Fragen im Zusammenhang mit der Dauerhaftigkeit, ebenso wie Erwartungen über die Aussichten für die Währungsunion - eine wichtige Rolle gespielt haben (siehe Kasten 5.1). Mit Blick auf länderspezifische Entwicklungen kann die Neigung der Zinsstrukturkurve nützliche Informationen über die Inflationserwartungen für ein Land enthalten, obwohl sie auch von der Position der Wirtschaft im Konjunkturzyklus und von Erwartungen hinsichtlich der Währungsunion beeinflußt sein mag. Vor dem Hintergrund einer schwachen Wirtschaftstätigkeit war während der ersten Monate von 1996 eine Tendenz steiler werdender Zinsstrukturkurven (gemessen am Renditeabstand zwischen ein- und zehnjährigen Papieren) in vielen EU-Ländern festzustellen. Teilweise kam es jedoch zu einer Gegenbewegung in den Monaten danach. Dies deutet auf rückläufige Inflationserwartungen - parallel zur tatsächlichen Abschwächung des Preisauftriebs - hin.

Abbildung 5.2

Langfristige Zinssätze*
(Monatsdurchschnitt; in % p. a.)



Quelle: Harmonisierte nationale Statistiken.

* Für Griechenland werden keine Angaben gemacht.

(a) Vergleichbare Angaben sind erst seit dem 22. Oktober 1993 verfügbar.

(b) Die Zeitreihe für Portugal ist aus Maßstabsgründen unterbrochen.

Kasten 5.1

Langfristige Zinssätze und Dauerhaftigkeit der Konvergenz

Die Höhe der inländischen Langfristzinsen ist im Prinzip das zusammengefaßte Spiegelbild von Inflationserwartungen, erwarteten langfristigen Realzinsen und verschiedenen Risikoaufschlägen, um die Anleger für Unsicherheit zu entschädigen; dabei spielen Faktoren wie das Ausfallrisiko, das Wechselkursrisiko, die Marktvolatilität und Schwankungen der Inflationsrate eine Rolle. Mit Blick auf die Zinsdifferenzen im langfristigen Bereich kann deshalb eine Unterscheidung zwischen nominalen und realen Differenzen getroffen werden, wobei erstere überwiegend durch unterschiedliche Inflationserwartungen bedingt sind.

Ein hoher Grad an grenzüberschreitender Güter- und Kapitalmobilität sollte eine Angleichung der Realzinsen zwischen den Ländern begünstigen. Daher sollten die erwarteten Realzinsen einzelner Länder eigentlich nur entsprechend der Risikoprämien voneinander abweichen. Im Zusammenhang mit Risikoprämien sind die Unsicherheit über die Höhe künftiger Preissteigerungsraten und die Ausrichtung der Geldpolitik, die Kreditwürdigkeit sowie Wechselkursbewertungen zu Schlüsselgrößen für die Erklärung von Zinsunterschieden im Langfristbereich geworden. Binnenwirtschaftliche und/oder außenwirtschaftliche Ungleichgewichte, die als auf Dauer nicht tragbar angesehen werden, können dazu führen, daß in die heimischen Anleihezinsen derartige Risikozuschläge einfließen. Beispielsweise dürften anhaltend hohe Haushaltsdefizite und ein hoher Schuldenstand des Staates einen Anstieg der inländischen Anleihezinsen zur Folge haben. Hartnäckig hohe Leistungsbilanzdefizite oder eine umfangreiche Netto-Auslandsverschuldung können ebenfalls zu Erwartungen über künftige Wechselkursrisiken beitragen und damit die Risikoprämien erhöhen. Beeinflusst werden die langfristigen Zinsen schließlich noch durch einen Aufschlag aufgrund des Inflationsrisikos; dieses sollte von den eigentlichen Inflationserwartungen getrennt betrachtet werden, da es vielfach von den in der Vergangenheit beobachteten Inflationsraten abhängt.

Insgesamt betrachtet können die langfristigen Zinsen die Einschätzung der Finanzmärkte darüber widerspiegeln, ob die gesamtwirtschaftliche Entwicklung als auf Dauer tragbar angesehen wird - vor allem im Hinblick auf Inflationserwartungen und verschiedene Risikoprämien. Für die Mitgliedstaaten, von denen angenommen wird, daß sie sich für die Ländergruppe qualifizieren, die die einheitliche Währung einführen wird, verschiebt sich mit dem Näherrücken der Währungsunion jedoch der Schwerpunkt des Interesses: von Bedeutung ist weniger der Blick auf das einzelne Land als vielmehr die Markteinschätzung für die wahrscheinlichen Wirtschaftsaussichten des Euro-Währungsraumes als Ganzes - gleichwohl können gewisse länderspezifische Risikoprämien weiterhin bestehen. Ein Trend hin zu einer Konvergenz der langfristigen Zinssätze kann in dieser Hinsicht als Hinweis dafür angesehen werden, daß sich sowohl die Inflationserwartungen als auch die in den Risikoprämien wiedergegebenen Fundamentalfaktoren angleichen. Dies mag Bemühungen um eine dauerhafte Konvergenz ebenso widerspiegeln wie Konvergenz als Ergebnis der Währungsunion selbst. Die Angleichung der langfristigen Zinsen muß jedoch auch vor dem Hintergrund der Preisstabilität gesehen werden, da zwei Länder bei vergleichbar hohen Preissteigerungsraten auch ein ähnliches Niveau der langfristigen Zinssätze haben können.

Jüngere Entwicklungen legen außerdem nahe, daß sich verändernde Risikozuschläge eine maßgebliche Rolle beim Abbau der Zinsdifferenzen gespielt haben. Zwei Beobachtungen dürften diese Ansicht untermauern. Erstens: Da Länder mit höheren Wertpapierzinsen tendenziell auch höhere Risiko-

prämien aufweisen, neigen ihre Anleiherendeniten dazu, empfindlicher auf das weltweite Rentenmarktgeschehen zu reagieren. Ihre Zinsen geben im Zuge eines weltweiten Zinsrückgangs im Ergebnis überproportional stark nach, und die Zinsdifferenzen schrumpfen während einer Rentenmarkt-

hausse; dies war 1993 oder auch in der zweiten Hälfte von 1995 der Fall. Entsprechend vergrößern sich die Zinsdifferenzen tendenziell bei einem globalen Zinsanstieg - so geschehen während des Umschwungs an den Wertpapiermärkten 1994. Daher können die kleiner werdenden Abstände - bei international unveränderten oder gar steigenden Zinssätzen, wie dies teilweise im Jahr 1996 der Fall war - als Indiz für rückläufige Risikoprämien in einigen Ländern gewertet werden; Beispiele sind Spanien, Italien, Portugal, Finnland und Schweden.

Ein zweites Element ist die Volatilität der Wertpapierzinsen. Mit dem Umschwung an den Weltanleihemärkten im ersten Halbjahr 1996 verringerte sich in einigen Mitgliedstaaten auch die durchschnittliche Volatilität der langfristigen Zinsen im Vergleich zu 1995. Eine rückläufige Zinsvolatilität konnte im allgemeinen in jenen Ländern beobachtet werden, in denen es zu der größten Verengung der Zinsabstände kam; dies steht in Einklang mit einer Verminderung von Risikoprämien.

5.4 Beurteilung

Die jüngeren Entwicklungen legen den Schluß nahe, daß der Konvergenzprozeß bei den langfristigen Zinsen, der 1994 und in der ersten Jahreshälfte von 1995 ins Stocken geraten war, sich in dem für diesen Bericht maßgeblichen Zwölfmonatszeitraum fortgesetzt hat. Ursache hierfür scheint das Zusammenspiel mehrerer Faktoren gewesen zu

sein. In einigen Ländern sind offenbar die Inflationserwartungen gesunken; auch scheint ein Rückgang der Risikoprämien eine wichtige Rolle gespielt zu haben. Das Nachgeben der Risikoprämien mag einer veränderten Einschätzung der Finanzmärkte über die Fortschritte hin zu mehr Preisstabilität zuzuschreiben sein - sowie damit zusammenhängenden Einflußgrößen, wie den anhaltenden Bemühungen um eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, der Stabilität der Wechselkurse und der Verminderung politikbedingter Unsicherheit. Optimistischere Erwartungen hinsichtlich der Aussichten für die Währungsunion haben ebenfalls eine Rolle gespielt. Mit Blick auf einzelne Länder könnten die Ergebnisse dahingehend interpretiert werden, daß die Märkte einen weitgehenden wirtschaftlichen Gleichlauf jener Mitgliedstaaten erwarten, die keine oder nur sehr geringe Unterschiede bei den langfristigen Zinsen aufweisen. Dies ist insbesondere für Belgien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich der Fall. In den Ländern, deren Zinsen über dem Referenzwert liegen, nämlich in Spanien, Griechenland, Italien und Portugal ist es zwar zu einer spürbaren Annäherung der Renditen gekommen; die Abstände sind aber noch immer groß. Dies läßt erkennen, daß weitere Fortschritte hin zu einer umfassenden Konvergenz gemacht werden müssen. Für die allerjüngste Zeit ist jedoch allgemein eine beschleunigte Angleichung der langfristigen Zinssätze festzustellen. Dies ist vor allem in denjenigen Ländern der Fall, deren langfristige Zinsen während des zwölfmonatigen Berichtszeitraums über dem Referenzwert lagen.

Abbildung 5.3

Zinsdifferenzen gegenüber den Ländern mit den niedrigsten Langfristzinsen*
(Monatsdurchschnitt; in % p. a.)



Quelle: Harmonisierte nationale Statistiken.

* Gewogener Durchschnitt aus Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Österreich.
Für Griechenland werden keine Angaben gemacht.

(a) Vergleichbare Angaben sind erst seit dem 22. Oktober 1993 verfügbar.

6 Sonstige Faktoren bei der Beurteilung der Konvergenz

6.1 Einführung

Gemäß Artikel 109j (1) des Vertrags muß bei der Beurteilung der Konvergenz auch eine Reihe von „sonstigen Faktoren“ berücksichtigt werden: Die Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes, die Lage und Entwicklung der Leistungsbilanz, die Integration der Märkte sowie die Entwicklung der ECU. Wie im Bericht des EWl vom November 1995 mit dem Titel „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz“ dargelegt, ist die Bezugnahme auf diese Faktoren im Vertrag allgemeiner gehalten als auf die Konvergenzkriterien. Während einige davon zu letzteren in einem engen Zusammenhang stehen, können andere (vor allem die Integration der Märkte und die Entwicklung der ECU) als eigenständige nützliche Indikatoren angesehen werden. Bei der Beurteilung der durch diese sonstigen Faktoren gelieferten Information darf jedoch nicht vergessen werden, daß in einzelnen Fällen (vor allem bei Statistiken zum Arbeitsmarkt und zu anderen Preisindizes) die Daten weniger harmonisiert sind als bei den in vorangegangenen Abschnitten benutzten Statistiken (siehe auch Anhang I).

6.2 Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes

Lohnstückkosten

In Tabelle 6.1 sind jüngste nationale Angaben zu den Lohnstückkosten aufgeführt, wobei zwischen zwei zugrundeliegenden Komponenten, der Zunahme der Bruttolöh-

ne und -gehälter je Beschäftigten und dem Produktivitätswachstum, unterschieden wird.

Für das Jahr 1996 wird für die EU als Ganzes eine stärkere Zunahme der Lohnstückkosten als 1994 und 1995 erwartet, die dabei aber noch etwas geringer als die im Jahr 1993 und im Durchschnitt der Jahre 1991-92 beobachteten Zuwachsraten ist. Insgesamt gesehen dürften die Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten 1996 etwas weniger ansteigen, doch wird dies den Voraussetzungen zufolge durch die Verlangsamung des Produktivitätswachstums mehr als kompensiert. In nominaler Rechnung wird für Irland ein Rückgang der Lohnstückkosten erwartet, für Belgien und die Niederlande Konstanz, und für Deutschland, Frankreich, Österreich, Finnland sowie das Vereinigte Königreich eine leichte Zunahme. In anderen Ländern dürfte der Anstieg der Lohnstückkosten größer ausfallen.

Mittelfristig kann ein Anstieg der Lohnstückkosten, der über den der Verbraucherpreise hinausgeht, auf das Vorliegen von aufgestautem Preisdruck hinweisen, was wiederum eine mögliche Beschleunigung der Inflation signalisiert. Einen Eindruck von der Größenordnung dieser Beschleunigung vermittelt ein Vergleich der kumulierten Veränderungen von Lohnstückkosten und Verbraucherpreisen. Allerdings deutet ein Vergleich von kumuliertem Lohnstückkostenanstieg und Verbraucherpreisen, den Zeitraum 1991-96 zugrundegelegt, nicht auf einen größeren Aufwärtsdruck auf die Inflationsraten hin, der auf diese Ursachen zurückzuführen wäre.

Tabelle 6.1**Lohnstückkosten, Löhne und Produktivität***(Veränderung gegen Vorjahr in %)*

		1991	1992	1993	1994	1995	1996 ^(a)
Belgien	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	6,3	3,5	3,9	0,5	1,0	0,0
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	8,1	5,9	4,3	4,0	2,6	1,2
	Produktivität	1,8	2,4	0,4	3,5	31,6	1,2
Dänemark	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	1,9	3,1	-0,7	0,0	2,6	3,1
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,3	3,8	1,6	3,6	3,6	3,7
	Produktivität	2,4	0,7	2,3	3,6	1,0	0,6
Deutschland ^(b)	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	3,3	6,2	3,7	-0,1	1,3	0,4
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	5,9	10,6	4,3	3,4	3,6	2,6
	Produktivität	2,5	4,4	0,6	3,5	2,3	2,2
Griechenland	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	9,3	11,3	10,7	12,3	11,3	8,8
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	15,4	10,2	8,6	11,9	12,5	10,0
	Produktivität	6,1	-1,1	-2,1	-0,4	1,2	1,2
Spanien	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	7,4	6,8	3,3	1,0	2,0	3,3
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	8,6	9,7	6,5	3,1	2,4	3,7
	Produktivität	1,2	2,9	3,2	2,1	0,4	0,4
Frankreich	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	4,0	2,8	2,9	0,2	1,2	1,6
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,4	4,4	2,3	2,0	1,9	1,9
	Produktivität	0,4	1,6	-0,6	1,8	0,7	0,3
Irland	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	1,6	-5,9	0,0	-6,1	-9,3	-6,2
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	5,6	4,6	5,8	1,6	2,4	3,5
	Produktivität	4,0	10,5	5,8	7,7	11,7	9,7
Italien	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	9,0	4,3	2,0	-1,0	2,1	5,2
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	8,8	6,4	4,1	2,9	6,0	5,7
	Produktivität	-0,2	2,1	2,1	3,9	3,9	0,5
Luxemburg	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	4,1	5,5	4,6	4,0	3,1	2,6
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,5	4,9	5,4	4,2	3,0	2,9
	Produktivität	0,4	-0,6	0,8	0,2	-0,1	0,3
Niederlande	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	3,8	4,6	2,2	-5,6	1,2	0,0
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,4	4,1	2,7	2,3	2,7	0,7
	Produktivität	0,6	-0,5	0,5	7,9	1,5	0,7
Österreich	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	5,6	4,5	3,8	0,5	1,9	1,6
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	6,5	5,6	4,2	3,1	3,8	2,8
	Produktivität	0,9	1,1	0,4	2,6	1,9	1,2
Portugal	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	15,1	12,9	6,5	3,9	1,7	3,6
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	14,2	13,8	7,4	4,7	4,7	5,7
	Produktivität	-0,9	0,9	0,9	0,8	3,0	2,1
Finnland	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	8,0	-2,1	-4,6	-2,1	2,3	1,9
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	7,0	1,8	1,2	2,5	4,4	3,4
	Produktivität	-1,0	3,9	5,8	4,6	2,1	1,5
Schweden	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	3,9	-3,3	-4,1	2,2	3,5	4,5
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	5,7	3,7	3,7	3,6	3,5	5,8
	Produktivität	1,8	7,0	7,8	1,4	0,0	1,3
Vereinigtes Königreich	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	6,3	3,5	1,0	0,0	1,7	2,0
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	8,0	6,1	3,6	3,8	3,4	3,7
	Produktivität	1,7	2,6	2,6	3,8	1,7	1,7
EU-15	Nominale Lohnkosten je Produkteinheit	5,7	4,5	2,6	-0,0	1,7	2,2
	Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	7,0	7,2	4,0	3,2	3,7	3,4
	Produktivität	1,3	2,7	1,4	3,2	2,0	1,2

Quelle: Nationale Statistiken.

(a) Schätzungen.

(b) Angaben bis Ende 1991 für Westdeutschland, danach für Deutschland.

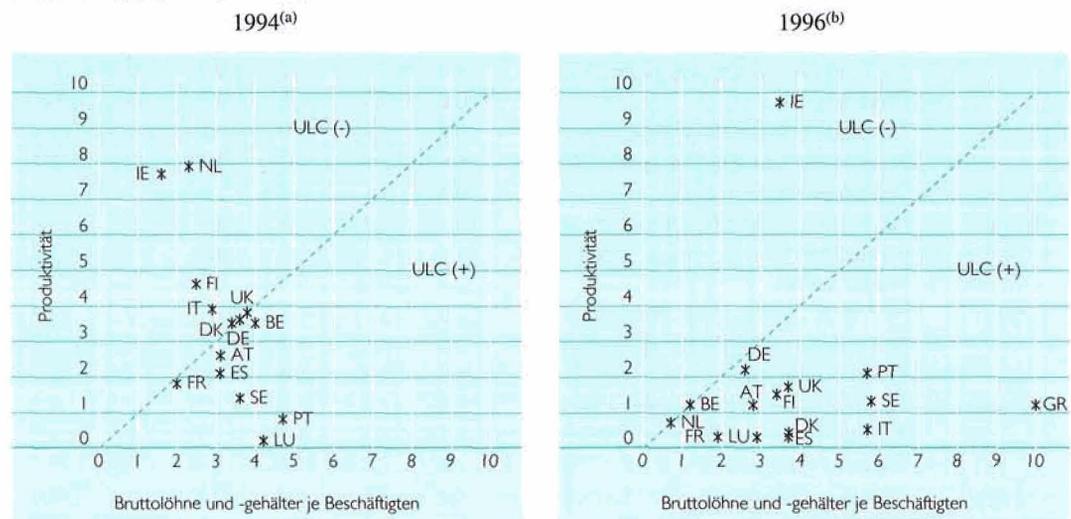
Jüngere Entwicklungen der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten und der Produktivität können auch im Hinblick auf die wahrscheinliche Dauerhaftigkeit von Preisentwicklungen einige Anhaltspunkte bieten. In Abbildung 6.1 wird die Lage in den Mitgliedstaaten in zwei spezifischen Jahren verglichen: 1994 und 1996. Wie ersichtlich ist, ergab sich zwischen 1994, als die Lohnstückkosten verlangsamt anstiegen oder in einer Reihe von Ländern sogar fielen, und 1996 eine Wende in der Entwicklung. Für das Jahr 1996 wird lediglich noch in Irland ein weiterer Rückgang der Lohnstückkosten erwartet, wobei das Produktivitätswachstum die höheren Lohnsteigerungen mehr als kompensiert. Im Ganzen gesehen, sind die Unterschiede bei den Lohnsteigerungen zwischen den Ländern größer geworden, allerdings mit der allgemeinen Tendenz, daß die Zunahme der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten

über das Produktivitätswachstum hinausgeht. In Belgien, Deutschland, Griechenland, Luxemburg, den Niederlanden und Österreich stellte sich zwischen den Jahren 1994 und 1996 eine Mäßigung der Lohnsteigerungen ein. Anderenorts gab es kaum Veränderungen oder eine Zunahme der Lohninflation. Daneben trägt auch ein Rückgang bei Produktivitätszuwächsen, der in den meisten Fällen weitestgehend durch konjunkturelle Entwicklungen erklärt werden kann, zu einem stärkeren Anstieg der Lohnstückkosten bei. In dem Maße wie sich die Wirtschaftstätigkeit belebt, dürfte sich das Produktivitätswachstum beschleunigen. Ein Schlüsselfaktor wird allerdings sein, ob Lohnzurückhaltung beibehalten und - wo nötig - gefestigt wird. Jüngste Aufwärtstendenzen in einer Reihe von Mitgliedstaaten rechtfertigen einen warnenden Hinweis.

Abbildung 6.1

Lohn- und Produktivitätswachstum in den Jahren 1994 und 1996

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Nationale Statistiken.

a) Aus Maßstabsgründen entfallen die Angaben für Griechenland für das Jahr 1994. Der Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter betrug 11,9 % und das Produktivitätswachstum -0,4 %.

ULC = Nominale Lohnkosten je Produkteinheit.

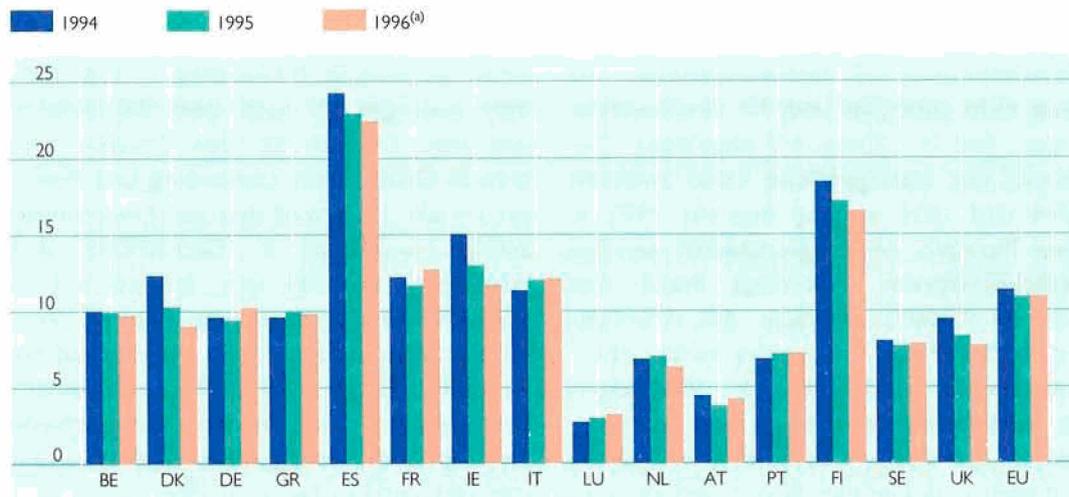
(b) Bei den Angaben für 1996 handelt es sich um Schätzungen.

Ein Faktor, der in einigen Ländern zu moderaten Lohnforderungen beigetragen haben könnte und zur gleichen Zeit zu breiterer Streuung geführt hat, ist die Entwicklung der Arbeitslosigkeit (siehe Abbildung 6.2). Im Ganzen gesehen, sind die Arbeitslosenquoten im Verlauf der letzten Rezession stark angestiegen und befinden sich seither in den meisten Ländern auf hohen Niveaus. Nur in fünf Ländern (Dänemark, Spanien, Irland, Finnland und Vereinigtes Königreich) gab es seit 1994 einen bedeutsamen Rückgang, obwohl in Spanien und Finnland die Arbeitslosigkeit weiterhin viel höher ist als Ende der achtziger Jahre. Von daher ist es

in den meisten Fällen unwahrscheinlich, daß sich Anspannungen am Arbeitsmarkt in der nächsten Zukunft als Grund für einen spürbaren Aufwärtsdruck auf die Löhne erweisen. Andererseits läßt das Vorhandensein beträchtlicher struktureller Verspannungen in den meisten EU-Ländern vermuten, daß die vorherrschenden hohen Niveaus der Arbeitslosigkeit das Ausmaß an ungenutzten Kapazitäten der Wirtschaft nicht in richtigem Maße widerspiegeln. Dies unterstreicht die elementare Bedeutung struktureller Reformen zur Beseitigung von Verspannungen und zur Verbesserung von Funktionsweisen der Arbeitsmärkte.

Abbildung 6.2

Arbeitslosenquoten*
(in % der Erwerbspersonen)



Quelle: Nationale Statistiken.

* Die Werte lassen sich unter den Ländern wegen unterschiedlicher nationaler Definitionen nicht genau vergleichen.

(a) Bei den Angaben für 1996 handelt es sich um Schätzungen.

Erzeugerpreise

Anhaltspunkte für die Dauerhaftigkeit von Preisentwicklungen können sich aus dem Preisanstieg für im Verarbeitenden Gewerbe hergestellte Vorprodukte, Investitionsgüter und Konsumgüter ergeben. Insbesondere besteht die Gefahr, daß ein über den Anstieg der allgemeinen Verbraucherpreise hinausgehender Preisanstieg bei letzteren, besonders wenn er dauerhaft ist, zu einem Druck auf die Gewinnmargen führt und in den vom Verbraucher zu bezahlenden Preisen weitergegeben wird. Allerdings verdeutlichen jüngste Tendenzen, daß zumindest kurzfristig Unterschiede zwischen den beiden Entwicklungen durch andere Faktoren, sich ändernde Gewinnmargen eingeschlossen, aufgewogen worden sein dürften.

Die jüngsten Angaben für nationale Verbraucherpreisindizes (für die längere Zeitreihen als für Interimsindizes vorliegen) und Erzeugerpreisindizes beziehungsweise, wo diese nicht verfügbar sind, für Großhandelspreise, sind in Tabelle 6.2 abgebildet. Der Anstieg der Erzeugerpreise nahm zwischen 1994 und 1995 zu und übertraf 1995 in einer Mehrzahl der Mitgliedstaaten den der Verbraucherpreise. Allerdings stand dies nicht im Widerspruch dazu, daß in einigen dieser Länder der Anstieg der Verbraucherpreise weiter zurückging. Für 1996 zeigen die verfügbaren Angaben zu den Erzeugerpreisen, daß diese im allgemeinen langsamer gestiegen sind. Darüber hinaus sind im jüngsten Zwölfmonatszeitraum, trotz eines ge-

wissen Aufwärtsdrucks auf die Ölpreise, die Erzeugerpreise in nahezu allen Ländern langsamer als die Verbraucherpreise gestiegen. Von daher ergibt sich aus den Erzeugerpreisentwicklungen kein allgemeiner Anhaltspunkt für Zweifel an der gegenwärtigen Dauerhaftigkeit der Inflationsraten.

Alternative Preisindizes

Andere Preisindizes, insbesondere Entwicklungen der Deflatoren für den Privaten Verbrauch und das BIP, können die Analyse vervollständigen. Neben nationalen Verbraucherpreisindizes ist der Deflator des Privaten Verbrauchs eine alternative Meßgröße für Konsumentenpreise, während der BIP-Deflator einen weitaus größeren Bereich von Waren und Dienstleistungen (Ausfuhr-güter eingeschlossen, aber Einfuhr-güter ausgeschlossen) umfaßt.

Im Jahr 1995 war der am Verbraucherpreisindex gemessene Preisanstieg in drei Ländern niedriger als nach dem BIP-Deflator und dem Deflator für den Privaten Verbrauch: Deutschland, Luxemburg und Portugal. Im Jahr 1996 wird dies den Erwartungen zufolge wiederum in Deutschland und Luxemburg der Fall sein, ebenso wie in Frankreich, Irland, Italien und Finnland. Vorsicht ist auch angebracht im Hinblick auf die im Jahr 1995 in einer Reihe von Ländern bestehenden bedeutenden Unterschiede zwischen dem Anstieg des BIP-Deflators und dem des Verbraucherpreisindex.

Tabelle 6.2**Erzeugerpreise* (PPI) und Verbraucherpreise (CPI)***(Veränderung gegen Vorjahr in %)*

		Jahreswerte					Monatswerte		
		Durchschnitt	1993	1994	1995	1996 ^(a)	Jul. 96	Aug. 96	Sep. 96
		91-92							
Belgien	CPI	2,8	2,8	2,4	1,5	1,9	1,9	1,9	2,0
	PPI	-0,4	-1,0	1,4	2,2	0,8	0,1	0,1	-
Dänemark	CPI	2,2	1,3	2,0	2,1	2,0	2,3	2,4	2,3
	PPI	-0,1	-0,5	1,3	2,9	1,1	1,1	1,2	1,0
Deutschland ^(b)	CPI	3,8	3,6	2,7	1,8	1,5	1,6	1,4	1,4
	PPI	1,9	-0,0	0,6	1,8	-0,4	-0,7	-0,7	-
Griechenland	CPI	17,7	14,4	10,9	9,3	8,8	8,6	8,5	8,5
	PPI	14,0	11,9	8,7	7,8	6,6	-	-	-
Spanien	CPI	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6	3,7	3,7	3,6
	PPI	1,4	2,4	4,3	6,4	1,8	0,9	0,8	-
Frankreich	CPI	2,8	2,1	1,7	1,7	2,1	2,3	1,6	1,6
	PPI	-	-	1,1	6,3	-2,6	-3,5	-3,6	-
Irland	CPI	3,1	1,5	2,4	2,5	1,7	1,5	1,5	1,5
	PPI	1,2	4,6	1,1	2,5	0,9	0,8	0,1	-0,7
Italien	CPI	5,9	4,2	3,9	5,4	4,2	3,6	3,4	3,4
	PPI	2,7	3,6	3,6	7,3	2,6	0,8	0,5	-
Luxemburg	CPI	3,1	3,6	2,2	1,9	1,3	1,3	1,4	1,3
	PPI	-2,3	-1,7	0,5	3,7	-1,8	-	-	-
Niederlande	CPI	3,2	2,6	2,7	2,0	2,0	2,2	1,9	2,0
	PPI	0,9	-1,6	0,7	3,0	1,4	2,3	2,2	-
Österreich	CPI	3,7	3,6	3,0	2,2	1,7	1,9	1,8	2,0
	PPI	0,3	-0,4	1,3	0,4	-0,4	-0,1	0,6	1,1
Finnland	CPI	3,6	2,2	1,1	1,0	0,6	0,4	0,4	0,5
	PPI	1,5	4,7	1,6	0,2	0,5	0,5	0,3	0,5
Schweden	CPI	6,1	4,7	2,3	2,9	1,1	0,6	0,3	0,2
	PPI	0,1	4,9	4,9	9,8	-2,1	-4,3	-5,0	-
Vereinigtes Königreich	CPI	5,7	3,0	2,4	2,8	2,9	2,8	2,8	2,9
	PPI	4,3	3,9	2,5	4,2	2,9	2,2	2,0	2,2

Quelle: Nationale Statistiken. Siehe Tabelle 2.1 für weitere Erklärungen zu den Verbraucherpreisen.

* Für Dänemark, Griechenland und Österreich werden Großhandelspreise verwendet. Für Portugal sind keine Daten verfügbar.

(a) Auf Grundlage der zuletzt verfügbaren Angaben.

(b) Angaben zu den Verbraucherpreisen und Erzeugerpreisen bis 1994 für Westdeutschland, danach für Deutschland.

Beurteilung

Lohnstückkosten und andere Preisindizes geben keinen Anlaß, die Beurteilung der Erfolge der Mitgliedstaaten im Hinblick auf das Kriterium der Preisstabilität (siehe Abschnitt 2) zu revidieren. In den meisten Ländern wird für 1996 ein eher geringer, wenngleich etwas höherer Anstieg der Lohnstück-

kosten als im Jahr 1995 erwartet, da schwächere Zunahmen der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten eine Verlangsamung des Produktivitätswachstums größtenteils ausgleichen. Sollte sich in der Zukunft eine Tendenz der Löhne abzeichnen, deutlich anzusteigen und zu einem weiteren Anstieg der Lohnstückkosten zu führen, wäre dies demgegenüber ein Grund zur

Vorsicht. Erzeugerpreise oder, wo diese nicht verfügbar sind, Großhandelspreise geben keinen Hinweis auf einen wichtigen Grund zur Besorgnis; die entsprechenden Indizes sind 1996 im allgemeinen langsamer angestiegen, und die Steigerungsrate liegt in den meisten Fällen unter der der Verbraucherpreise. Alternative Preisindizes lassen ebenso vermuten, daß die gegenwärtigen Inflationsraten im allgemeinen aufrechterhalten werden können, obwohl die Unterschiede zwischen dem Anstieg alternativer Deflatoren und dem der Verbraucherpreise im Falle mehrerer Mitgliedstaaten einen warnenden Hinweis rechtfertigen.

6.3 Lage und Entwicklung der Leistungsbilanz

Es kann davon ausgegangen werden, daß Leistungsbilanzsalden in Beziehung zum Kriterium der Haushaltspositionen, zur Wechselkursstabilität und zum Inflationsdruck stehen. Im Hinblick auf die Beziehung zur Finanzpolitik impliziert ein solcher Ansatz, daß die Haushaltspositionen im Kontext einer umfassenden Beurteilung sektoraler Salden, einschließlich dem außenwirtschaftlichen und denen der inländischen privatwirtschaftlichen Sektoren, evaluiert werden müssen. Für viele Positionen der Leistungsbilanz sind darüber hinaus Wechselkursungleichgewichte oder Misalignments von Belang. Allerdings ist es in diesem Zusammenhang wichtig, anzuerkennen, daß Leistungsbilanzdefizite oder -überschüsse die Kehrseite von entsprechenden Kapitalströmen sind. Sicherlich dürfte das Vorhandensein und das Ausmaß von Investitionsmöglichkeiten im In-

und Ausland eine wichtige Rolle für Leistungsbilanzsalden spielen. In diesem Zusammenhang kann ein Defizit, besonders wenn es das Gegenstück zu Kapitalzuflüssen ist, schlicht das Ergebnis einer vergleichsweise günstigen Kapitalverzinsung sein.

Durchschnitte der Leistungsbilanzsalden im Zeitraum 1990-95 und entsprechende Schätzungen für 1996 werden in Abbildung 6.3 wiedergegeben. Zehn EU-Länder werden danach im Jahr 1996 einen Leistungsbilanzüberschuß haben: Belgien/Luxemburg, Dänemark, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, die Niederlande, Finnland und Schweden. Mit Ausnahme Dänemarks und Irlands werden die Überschüsse (in % des BIP) voraussichtlich größer als im Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre sein. Defizite im Jahr 1996 werden für Deutschland, Griechenland, Österreich, Portugal und das Vereinigte Königreich erwartet. Für das Vereinigte Königreich wird das Defizit geringer veranschlagt als im Durchschnitt der Jahre 1990-95; in Griechenland übersteigt das geschätzte Defizit 2 % des BIP.

Informationen über den Auslandsvermögensstatus, d.h. über Bestände an Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland, sind nicht für alle Länder verfügbar; nationale nicht-harmonisierte Statistiken (siehe Tabellen 7.1-7.15) legen allerdings nahe, daß Dänemark, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Österreich, Finnland und Schweden gegenüber dem Ausland eine Netto-Schuldnerposition aufweisen, während für Belgien, Deutschland, die Niederlande, Portugal und das Vereinigte Königreich Netto-Gläubigerpositionen bestehen. Für andere Länder sind nationale Statistiken nicht verfügbar.

Abbildung 6.3

Leistungsbilanzsalden (in % des BIP)



Quelle: Nationale Statistiken.

(a) Bei den Angaben für 1996 handelt es sich um Schätzungen.

(b) Angaben bis 1991 für Westdeutschland, danach für Deutschland.

6.4 Integration der Märkte

Eine Beurteilung des Fortschritts im Hinblick auf die Wirtschafts- und Währungsunion im allgemeinen, ebenso wie auf die Lage in einzelnen Mitgliedstaaten, kann aus den Erfolgen bei der Integration der Märkte abgeleitet werden.

Laut den von der Europäischen Kommission aufbereiteten Angaben zum Stand der Implementierung der Binnenmarkt-Gesetze (im Weißbuch beschriebene Maßnahmen), beträgt die durchschnittliche Umsetzungsquote beim Stand September 1996 etwa 93 %. In einer Aufschlüsselung nach Sektoren, hat die Europäische Kommission das öffentliche Beschaffungswesen sowie Ausnahmehereiche als die Bereiche mit den meisten formalen Hindernissen identifiziert.

Hinsichtlich der Angaben zu Handelsströmen ist zu sagen, daß für alle EU-Länder ein bedeutender Anteil in Handel mit anderen EU-Ländern besteht. Der Anteil der Ausfuhr

in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt betrug 1994 (der letzten verfügbaren Angabe für ein ganzes Jahr) zwischen 53 % im Vereinigten Königreich und fast 80 % in Portugal. Im Durchschnitt der EU-Länder liegt dieser Wert bei etwa 62 %.

Direktinvestitionsströme neigen zu einer gewissen Volatilität, können als Alternative zu Angaben über grenzüberschreitenden Handel in Waren und Dienstleistungen aber einen hilfreichen ergänzenden Indikator für Marktintegration darstellen. Vorläufige Angaben für alle fünfzehn EU-Mitgliedstaaten wurden von EUROSTAT erstmals 1996 für das Jahr 1994 veröffentlicht. Bei ausschließlicher Betrachtung von Strömen innerhalb der EU waren die drei größten Investoren in anderen EU-Ländern die Niederlande, Deutschland und Frankreich. Die drei größten Zuflüsse wurden für Frankreich, Spanien und Belgien/Luxemburg registriert.

Was Fragen der Besteuerung betrifft, sind indirekte Steuern und Kapitalertragsteuern

von besonderer Bedeutung für die Integration der Märkte. Hinsichtlich indirekter Steuern auf Waren und Dienstleistungen gibt es zwischen den Mitgliedstaaten erhebliche Unterschiede. Auch bei der Kapitalertragbesteuerung gibt es große Unterschiede zwischen den Systemen in den einzelnen Mitgliedstaaten, sowohl im Hinblick auf Steuersätze als auch auf ihre spezifische Anwendung. Zum Beispiel unterliegen Inländer in einigen Mitgliedstaaten einer Quellensteuer, während in anderen die Zahlstellen zu Meldungen an die Finanzbehörden verpflichtet sind. Üblicherweise werden In- und Ausländer unter den einzelnen Systemen unterschiedlich behandelt. Umfassende Maßnahmen zur Harmonisierung der Kapitalertragsteuern mit dem Ziel der Integration

der Finanzmärkte sind in der Europäischen Union bislang nicht ergriffen worden.

6.5 Die Entwicklung der ECU

Der gesamte private ECU-Markt schrumpfte - nach Angaben der BIZ - 1995 im dritten Jahr in Folge. Die ausstehenden ECU-Forderungen (siehe Tabelle 6.3) dürften zwischen Ende 1994 und Ende 1995 dem Betrage nach um 3,6 % abgenommen und im ersten Quartal 1996 weiter an Boden verloren haben. Ende März 1996 beliefen sie sich auf 159,5 Mrd ECU, das sind 17,5 % unter dem im September 1992 verzeichneten Höchststand des Marktes.

Tabelle 6.3

Indikatoren für die Entwicklung der ECU

(Endstände, in Milliarden ECU)

	Dez. 94	Dez. 95	März 96	Juni 96	Sep. 96
Anleihen	124,0	116,4	111,2	110,6	-
davon:					
international ^(a)	66,9	59,6	55,4	53,5	-
national ^(a)	57,1	56,7	55,7	57,1	-
Euro-Notes	6,6	8,9	9,3	8,8	-
Schatzwechsel	3,5	3,5	3,5	3,5	-
Bankkredite, geschätzt ^(b)	56,0	55,3	55,5	-	-
Marktvolumen, geschätzt ^(c)	170,1	164,0	159,5	-	-
ECU-Kredite insgesamt ^(d)	167,3	152,3	153,0	-	-
ECU-Einlagen insgesamt ^(e)	168,1	144,1	147,8	-	-
Wechselkursspread ^(f)	-0,4	-2,1	-2,5	-1,5	-1,0
Spread der kurzfristigen Zinssätze ^(f)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Spread der langfristigen Zinssätze ^(f)	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2

Quelle: Nationale Statistiken und BIZ „Quarterly statistics on International Banking and Financial Developments“.

- (a) Die Unterscheidung zwischen nationalen und internationalen Emissionen wird in den vierteljährlichen Statistiken der BIZ gemacht.
- (b) Kredite an Banken und Nichtbanken außerhalb des Berichtsgebietes.
- (c) Für geschätzte Doppelzählungen werden 20 Mrd ECU abgezogen. Zwischen den Wertpapier- und Bankenmärkten gibt es Überschneidungen aufgrund der Doppelrolle der Banken als Emittenten und Halter von ECU-Wertpapieren.
- (d) Einschließlich Interbanken-Kredite.
- (e) Einschließlich Interbanken-Einlagen.
- (f) Quartalsdurchschnitte, Prozentpunkte.

Rückgänge im Umlauf von Anleihen sind im wesentlichen für das Schrumpfen des Marktes insgesamt verantwortlich gewesen. Im Zeitraum seit Ende 1994 war ein Rückgang aller umlaufenden ECU-Anleihen von 124 Mrd ECU auf 111,2 Mrd Ende März 1996 und 110,6 Mrd ECU Ende Juni zu beobachten. Tilgungen fälliger Anleihen waren hoch, wohingegen die Neuemissionen, vor allem im privaten Sektor, schwach blieben - Emittenten im öffentlichen Bereich, die selbst die Ausgabe neuer Anleihen zurückführen, machten 1995 88 % der Brutto-Neuemissionen aus, gegenüber 79 % im Jahr 1994. Wenn auch die Emissionstätigkeit an den internationalen Anleihemärkten im Jahr 1995 insgesamt gedämpft war, so ging der Rückgang der ECU-Neuemissionen doch darüber hinaus, und der Anteil der internationalen ECU-Anleihen an den umlaufenden Anleihen insgesamt fiel zwischen Ende 1994 und Ende 1995 von 4,1 auf 3,6 %. Im Gegensatz zu den Anleihen verharrte das Kreditvolumen (gesamte Kredite an Nichtbanken und Banken außerhalb des Berichtsbereiches der BIZ) von Ende 1994 bis Ende März 1995 durchweg bei 55-56,0 Mrd ECU. Der Anteil der ECU an den gesamten internationalen Bankforderungen fiel jedoch von 2,5 auf 2,1 %. Bei den kurzfristigen Forderungen war 1995 und Anfang 1996 ein leichter Anstieg zu verzeichnen, wobei die mittelfristigen Notes die bedeutendste Wachstumsquelle waren. Auch hier stieg aber das gesamte Volumen an Euro-Notes stärker als das in ECU denominierte, was einen Verlust von Marktanteilen bedeutet.

Der Unterschied zwischen dem ECU-Marktkurs und dem theoretischen oder „Währungskorb“-Wechselkurs bewegte sich, von Währungsturbulenzen abgesehen, für

gewöhnlich in einem Intervall von ± 20 Basispunkten. Von April 1994 an hat sich der Spread allerdings beträchtlich ausgeweitet; im ersten Quartal 1995 hat er sich weiter vergrößert und zu bestimmten Zeiten Ende 1995 und Anfang 1996 mit über -3 % seinen bislang höchsten Wert erreicht. Gleichzeitig war der Spread bei den kurz- und langfristigen Zinssätzen im ganzen Jahr 1995 nahezu Null. Im Frühjahr 1996 kehrten sich diese Entwicklungen teilweise um: Der Wechselkursspread verringerte sich auf -1,5 % und der Spread bei den langfristigen Zinssätzen weitete sich um -0,2 % aus; im Sommer fiel der Wechselkursspread sogar auf -0,25 %.

Der dauerhafte und große Wechselkursspread im Jahr 1995 und Anfang 1996, also während eines Zeitraums, in dem (mit Ausnahme des ersten Quartals 1995) Wechselkursspannungen nicht ausgeprägt waren, dürfte eine Reihe von Einflußgrößen widerspiegeln, vor allem die Unsicherheit im Hinblick darauf, welche Länder dem Euro-Währungsraum angehören werden und, in gewissem Ausmaß, rechtliche Unsicherheiten hinsichtlich des Fortbestands von ECU-Verträgen. Die Verringerung des Wechselkursspreads seit dem ersten Vierteljahr 1996 deutet auf nachlassende Spannungen und Unsicherheiten hin, was sich auch in den stabilen Verhältnissen innerhalb des EWS widerspiegelt. Die Rückkehr zu etwas engeren Wechselkursspreads könnte auch eine verzögerte Reaktion auf die Beschlüsse des Gipfeltreffens in Madrid und eine allgemeine Zunahme der Zuversicht auf den Finanzmärkten über die Wahrscheinlichkeit der Europäischen Währungsunion widerspiegeln, ebenso wie die fortschreitende Arbeit an der Vorbereitung des rechtlichen Rahmens zugunsten des Euro.

7 Beurteilung der in den einzelnen Ländern erzielten Ergebnisse

Die verschiedenen Beurteilungen, die in den vorangegangenen Abschnitten gemacht wurden, werden in diesem Teil in eine Gesamtbetrachtung einbezogen, um einen Überblick über die Ergebnisse in den einzelnen Ländern zu vermitteln. Die Daten, Referenzwerte und sonstigen Aspekte im Zusammenhang mit der Lagebeurteilung sind in den entsprechenden Abschnitten eingehend behandelt worden und werden hier nur kurz zusammengefaßt.

Wie in den vorangegangenen Abschnitten ist die Referenzperiode zur Beurteilung der Preisstabilität und der langfristigen Zinssätze der zwölf Monate umfassende Zeitraum von

Oktober 1995 bis September 1996. Hinsichtlich der Haushaltskennziffern (in Prozent des BIP) werden auch die im Herbst 1996 von der Europäischen Kommission vorgelegten Schätzungen der Defizite und Schuldenstände für das Jahr 1996 berücksichtigt. Die Wechselkurse werden über den Zweijahreszeitraum von Oktober 1994 bis September 1996 beurteilt. Jeder Länderabschnitt wird ergänzt durch eine Tabelle, die die Daten zur Konvergenz sowie die wesentlichen wirtschaftlichen Kennziffern umfaßt. Die Datenlage, insbesondere die vorläufigen Angaben und Schätzungen für das Jahr 1996, wird in Kasten 7.1 im einzelnen erläutert.

7.1 Belgien

Die belgische Wirtschaft hat sich nach der Rezession im Jahr 1993, die mit einem Rückgang des *realen BIP* um 1,4 % einherging, schnell wieder erholt, so daß im Jahr 1994 ein Wachstum von 2,3 % erzielt werden konnte (siehe Tabelle 7.1). Der Rückgang des BIP-Wachstums im Jahr 1995 auf 1,9 % spiegelt die allgemeine Wachstumspause in der EU wider; allerdings weisen verschiedene Indikatoren auf eine erneute Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität seit dem zweiten Quartal 1996 hin. Die jüngste Prognose der Europäischen Kommission geht

für 1996 von einem Wachstum des BIP in Höhe von 1,4 % aus. Angesichts moderater Lohnerhöhungen sowie niedriger Preissteigerungsraten und Zinssätze scheinen die Voraussetzungen für eine dauerhafte Erholung des Wirtschaftswachstums gegeben zu sein. Sowohl die strukturellen Anpassungen im System der sozialen Sicherung und der Altersversorgung als auch die Maßnahmen zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit und der Beschäftigung im Zusammenhang mit der sogenannten „Rahmengesetzgebung“ sollten zur Konsolidierung der

Tabelle 7.1

Belgien - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	1,6	1,7	-1,4	2,3	1,9	1,4
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,4	9,4	8,2	5,7	4,8	3,3
Arbeitslosenquote, in %	6,6	7,3	8,9	10,0	9,9	9,7
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,2	2,4	2,8	2,4	1,5	1,9
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	1,4	1,6
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 6,5	-7,2	- 7,5	- 5,1	- 4,1	- 3,3
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	129,4	130,6	137,0	135,0	133,7	130,6
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,3	8,7	7,2	7,8	7,5	6,7
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	20,59	20,59	20,90	20,61	20,57	20,57
Nominaler Außenwert	99,8	101,9	102,8	104,5	108,9	107,2
Realer Außenwert	98,6	99,2	99,7	101,1	104,3	102,5
Wechselkursvolatilität	0,04	0,04	0,33	0,09	0,07	0,02
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	6,3	3,5	3,9	0,5	1,0	0,0
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	2,4	2,9	5,0	5,2	4,8	5,0
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	7,8	10,4	15,1	15,5	18,0	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	74,2	75,6	78,1	83,3	85,8	87,4

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr Belgiens und Luxemburgs (BLEU) insgesamt 70,7 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

öffentlichen Finanzen ebenso beitragen können wie zur Verbesserung der Beschäftigungssituation.⁴ Die Arbeitslosenquote liegt derzeit bei nahezu 10 %.

Während des betrachteten Zeitraums stieg der Interimsindex der Verbraucherpreise um 1,6 %, womit Belgien eine der niedrigsten Preissteigerungsraten der Union verzeichnete. Die Teuerungsrate lag damit deutlich unter dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Während der drei letzten Monate nahm der Interimsindex der Verbraucherpreise um 2,0 % zu. Mittelfristig betrachtet und gemessen an nationalen Verbraucherpreisen wurde die Teuerungsrate von 3,2 % im Jahr 1991 auf 1,5 % im Jahr 1995 zurückgeführt. Die Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindikatoren stützen insgesamt betrachtet die Ansicht, daß derzeit keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität bestehen.

Das *Defizit der öffentlichen Haushalte* ist zwar seit dem letzten Höhepunkt von 7,5 % des BIP im Jahr 1993 allmählich zurückgegangen, lag mit 4,1 % im Jahr 1995 aber noch deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Mit Ausnahme einer geringfügigen Verschlechterung Anfang der neunziger Jahre konnte der Primärsaldo tendenziell verbessert werden. Der beträchtliche Rückgang der Zinsausgaben auf 9,1 % des BIP trug im Jahr 1995 maßgeblich zur allgemeinen Verbesserung bei. Das Defizit der öffentlichen Haushalte überstieg weiterhin die öffentlichen Investitionen; die Investitionsquote ist mit 1,3 % des BIP die niedrigste in der EU. Die Verminderung der Defizitquote trug zur Verringerung der sehr hohen *Schuldenquote* (die 1993 mit 137,0 % des BIP ihren Höhepunkt erreicht hatte) bei. Im Jahr 1995 war der Rückgang allerdings teilweise auf die Veräußerung öffentlichen Vermögens zu

rückzuführen. Die Schuldenquote der öffentlichen Haushalte lag 1995 bei 133,7 % des BIP; sie war damit die höchste in der EU und lag weit über dem Referenzwert von 60 %. Voraussichtlich wird sich der Rückgang der Defizitquote 1996 fortsetzen; sie könnte auf 3,3 % sinken und wäre damit nicht mehr weit von dem Referenzwert von 3 % entfernt. Gleichzeitig wird erwartet, daß infolge einer weiteren Verringerung die Schuldenquote im Jahr 1996 130,6 % erreichen wird. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Belgien ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Der belgische Franc nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Über den betrachteten Zeitraum hinweg hat Belgien den bilateralen Leitkurs seiner Währung nicht abgewertet. Der Wechselkurs der belgischen Währung war gegenüber den stärksten am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen mit einer - auf vergleichbarer Basis⁵ ermittelten - Volatilität von 0,0 bis 0,1 % stabil. Der nominale Außenwert wurde während der letzten zwei Jahre nur geringfügig aufgewertet. Die Differenz der belgischen Zinssätze im kurzfristigen Bereich gegenüber der D-Mark ist auf Null gesunken.

Die Anleiherenditen sind in Belgien seit 1991 zurückgegangen und lagen über den betrachteten Zeitraum hinweg in etwa auf der Höhe der Renditeniveaus in Deutschland und in den Niederlanden (den Ländern mit den niedrigsten Renditen). Während des Beobachtungszeitraums lag der langfristige Zinssatz bei 6,7 % und blieb damit deutlich unterhalb des Referenzwertes.

Sonstige Faktoren: Die belgische Leistungsbilanz hatte während der letzten Jahre große und allmählich zunehmende Überschüsse zu verzeichnen. Gegenüber dem Ausland weist Belgien eine starke Netto-Gläubigerposition auf.

⁴ Diese Gesetze ermächtigen die Regierung, auf bestimmten Gebieten ohne die eigentlich notwendige Zustimmung des Parlaments zu handeln; das Parlament bestätigt die ergriffenen Maßnahmen nachträglich innerhalb einer festgelegten Frist.

⁵ In diesem Kapitel wird die Volatilität stets gegenüber der D-Mark gemessen, siehe Kasten 7.1.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Belgien hinsichtlich der Preisstabilität, der Konvergenz der langfristigen Zinssätze und der Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus gute Ergebnisse erzielt hat. Auch auf dem Gebiet der öffentlichen Finanzen sind Fortschritte erzielt worden; die Abwärtsbewegung der Defizitquote setzte

sich fort und die sehr hohe Schuldenquote ist seit ihrem Höchststand im Jahr 1993 zurückgegangen. Gleichwohl sind angesichts der noch immer sehr hohen Schuldenquote nachhaltige und entschiedene Maßnahmen notwendig, um die Entwicklung der öffentlichen Finanzen dauerhaft unter Kontrolle zu bringen.

7.2 Dänemark

Zu Beginn der neunziger Jahre wuchs die dänische Wirtschaft einige Jahre lang nur langsam (siehe Tabelle 7.2). Im Jahr 1994 und zu Beginn des Jahres 1995 nahm das *reale BIP*, ausgehend vom Privaten Verbrauch und später unterstützt durch einen Anstieg der Investitionstätigkeit, allerdings stark zu. Nach den Schätzungen der Europäischen Kommission wird 1996 das Wachstum des BIP mit 2,1 % geringer ausfallen als in den letzten Jahren, worin sich

die allgemeine Wachstumspause in der EU widerspiegelt. Gleichwohl scheinen die Voraussetzungen für eine dauerhafte Erholung des Wirtschaftswachstums gegeben zu sein. Die allgemeine Zuversicht könnte auch durch die steigende Nachfrage nach Arbeitskräften und durch strukturelle Veränderungen auf den Arbeitsmärkten, die zu einem Rückgang der Arbeitslosigkeit von über 12 % im Jahr 1993 auf 9 % im Jahr 1996 beigetragen haben, unterstützt werden.

Tabelle 7.2

Dänemark - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	1,3	0,2	1,5	4,4	2,8	2,1
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,8	11,5	10,9	6,2	6,1	4,0
Arbeitslosenquote, in %	10,6	11,3	12,4	12,3	10,3	9,0
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	2,4	2,1	1,3	2,0	2,1	2,0
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	2,3	2,2
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 2,1	- 2,9	- 3,9	- 3,5	- 1,6	- 1,4
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	64,6	68,7	80,1	76,0	71,9	70,2
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,3	9,0	7,3	7,8	8,3	7,4
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	3,86	3,87	3,92	3,92	3,91	3,86
Nominaler Außenwert	98,5	100,9	103,7	103,7	108,1	107,3
Realer Außenwert	96,0	96,8	97,5	97,0	100,8	100,2
Wechselkursvolatilität	0,07	0,17	0,39	0,12	0,20	0,04
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	1,9	3,1	- 0,7	0,0	2,6	3,1
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	1,6	2,8	3,5	2,0	0,9	1,0
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	- 40,2	- 36,4	- 33,3	- 27,9	- 27,4	- 25,2
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	37,7	38,1	37,0	38,2	38,6	38,9

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 63,2 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Während des betrachteten Zeitraums lag der Anstieg des dänischen Interimsindex der Verbraucherpreise bei 2,2 % und damit unterhalb des Referenzwertes, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Während der letzten drei Monate nahm der Interimsindex der Verbraucherpreise um 2,5 % zu. Gemessen an nationalen Verbraucherpreisen verharrte die Preissteigerung in Dänemark seit 1991 bei rund 2 %. Die Entwicklungen der Lohnstückkosten sowie anderer Preisindikatoren weisen darauf hin, daß die Preisstabilität in Dänemark derzeit nicht unmittelbar in Gefahr ist.

Nach einer eher lockeren Finanzpolitik in den Jahren 1993 und 1994, in deren Folge die *Defizitquote* Werte von 3,9 % und 3,5 % erreichte, wurde das Defizit 1995 auf 1,6 % des BIP reduziert, und lag damit deutlich unter dem Referenzwert von 3 %. Der Primärüberschuß nahm 1995 beachtlich zu. Erstmals seit 1991 war das öffentliche Defizit 1995 wieder niedriger als die staatlichen Investitionen. Die *Schuldenquote* erreichte mit 80,1 % im Jahr 1993 einen Höchststand und ist seitdem vor allem infolge eines verbesserten Primärsaldos sowie der Verringerung der staatlichen Vermögensposition durch die Regierung recht zügig zurückgegangen. Die Schuldenquote lag 1995 mit 71,9 % noch immer über dem Referenzwert von 60 %. Für 1996 wird erwartet, daß die Defizitquote leicht auf 1,4 % zurückgehen wird. Gleichzeitig wird mit einem weiteren Rückgang der Schuldenquote gerechnet, die 1996 voraussichtlich 70,2 % erreichen wird. Es besteht derzeit keine EU-Ratsentscheidung, wonach Dänemark ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die dänische Krone nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Während des betrachteten Zeitraums hat Dänemark den bilateralen Leitkurs seiner Wäh-

rung nicht abgewertet. Die Krone blieb zwar weitgehend stabil, doch traten während des ersten Vierteljahres 1995 auch Spannungen auf. Ihre - auf vergleichbarer Basis ermittelte - Volatilität betrug 0,0 % bis 0,2 %. Während der letzten zwei Jahre kam es gemessen am nominalen Außenwert zu einer leichten Aufwertung; dies war Folge einer Aufwertung gegenüber nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen sowie Währungen außerhalb der EU. Ende September war die Differenz der kurzfristigen Zinssätze Dänemarks gegenüber der D-Mark auf 0,6 % gefallen.

Die *Anleiherenditen* schwankten in Dänemark während der neunziger Jahre weitgehend im Gleichklang mit den Anleiherenditen jener EU-Länder mit den niedrigsten Renditeniveaus, allerdings mit einer positiven Abweichung. Während des betrachteten Zeitraums blieben die dänischen Zinsen mit durchschnittlich 7,4 % unter dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Die Leistungsbilanz verzeichnete über die letzten Jahre hinweg einen Überschuß. Gegenüber dem Ausland weist Dänemark eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Dänemark, das kundgetan hat, nicht an der Stufe Drei und damit auch nicht an der gemeinsamen Währung mit Beginn der Stufe Drei teilnehmen zu wollen, hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze gute Ergebnisse erzielt hat. Außerdem blieb die Krone innerhalb des Wechselkursmechanismus - trotz einiger Volatilität - weitgehend stabil. Das öffentliche Defizit wird 1996 voraussichtlich deutlich unter dem Referenzwert bleiben. Weitere Verbesserungen der Haushaltslage werden sicherlich dazu beitragen, die in den letzten Jahren zu beobachtende bedeutende Rückführung der Verschuldung fortzusetzen.

7.3 Deutschland

Im Anschluß an eine kräftige Erholung im Jahr 1994, während der das *reale BIP* einen Zuwachs von 2,9 % verzeichnete, verlangsamte sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Jahr 1995 auf 1,9 %, was im wesentlichen auf eine Einschränkung der Unternehmensinvestitionen und der Bautätigkeit, aber auch auf Lagerabbau zurückzuführen war; die Abschwächung hat sich im Jahr 1996 fortgesetzt (siehe Tabelle 7.3). Zwar weisen mehrere Indikatoren auf eine Erholung nach dem ersten Viertel-

jahr des Jahres 1996 hin, doch erwartet die Europäische Kommission für das Gesamtjahr mit 1,4 % ein geringeres Wachstum des BIP als im Jahr 1995. Zudem bleibt die Arbeitslosenquote, die derzeit bei gut 10 % liegt, auf ihrem hohen Niveau. Umfassende Initiativen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen und zum Abbau der Verkrustungen auf den Güter- und Arbeitsmärkten tragen allerdings dazu bei, die Voraussetzungen für eine dauerhafte Belebung des Wirtschaftswachstums zu verbessern.

Tabelle 7.3

Deutschland - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	5,0	2,2	- 1,1	2,9	1,9	1,4
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,2	9,5	7,2	5,3	4,5	3,3
Arbeitslosenquote, in %	5,7	7,8	8,9	9,6	9,4	10,2
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,6	4,0	3,6	2,7	1,8	1,5
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	1,5	1,3
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 3,3	- 2,8	- 3,5	- 2,4	- 3,5	- 4,0
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	41,5	44,1	48,2	50,4	58,1	60,8
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	8,5	7,8	6,5	6,9	6,9	6,3
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	-	-	-	-	-	-
Nominaler Außenwert	98,9	101,9	104,8	105,0	110,9	108,7
Realer Außenwert	98,2	102,7	107,1	107,4	112,4	109,4
Wechselkursvolatilität	-	-	-	-	-	-
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	3,3	6,2	3,7	- 0,1	1,3	0,4
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 1,1	- 1,0	- 0,7	- 1,0	- 0,7	- 0,7
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	17,3	15,2	13,0	9,8	7,5	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	26,1	25,5	24,5	25,7	26,7	27,3

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1. Angaben zum BIP, zur Arbeitslosenquote und zu den Lohnstückkosten für das Jahr 1991 sowie zu den Verbraucherpreisen bis einschließlich 1994 beziehen sich auf Westdeutschland und danach auf Deutschland.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 57,7 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Während des betrachteten Zeitraums lag der Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise bei 1,3 % - der drittniedrigste in der EU - und damit deutlich unterhalb des Referenzwertes, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Innerhalb der letzten drei Monate nahm der Interimsindex der Verbraucherpreise um 1,3 % zu. Deutschland hat die inflationären Auswirkungen der Vereinigung erfolgreich bewältigt. Gemessen an nationalen Verbraucherpreisen erreichte die Preissteigerung mit 4,0 % im Jahr 1992 einen Höhepunkt und konnte anschließend seit 1995 auf unter 2 % verringert werden. Der gedämpfte Anstieg der Lohnstückkosten war ein Faktor, der dieser Entwicklung zugrunde lag; die Entwicklung weiterer Preisindikatoren weist darauf hin, daß die Preisstabilität derzeit nicht unmittelbar in Gefahr ist.

Die *Defizitquote*, die 1994 unter 3 % sank, stieg im Jahr 1995 wieder auf 3,5 % und damit über den Referenzwert von 3 %. Die Verschlechterung spiegelt sowohl das verlangsamte Wachstum der Staatseinnahmen als auch den beschleunigten Anstieg der Ausgaben wider, während der Primärüberschuß zurückging und im Jahr 1995 weitgehend ausgeglichen abschloß. Während das öffentliche Defizit und die öffentlichen Investitionsausgaben 1994 in etwa gleiche Größenordnungen aufwiesen, überstieg das Defizit des Jahres 1995 die öffentlichen Ausgaben für Investitionen deutlich. Gleichzeitig nahm die *Schuldenquote* von 50,4 % des BIP im Jahr 1994 auf 58,1 % im Jahr 1995 stark zu, was zu einem großen Teil auf die vereinigungsbedingte Übernahme der Verbindlichkeiten der Treuhandanstalt, von Wohnungsbauunternehmen der ehemaligen DDR und der Deutschen Kreditbank zurückging. Im Jahr 1996 wird das Defizit schätzungsweise weiter auf 4,0 % des BIP ansteigen und damit deutlich oberhalb des Referenzwertes von 3 % liegen. Der Anstieg des Finanzierungsdefizits wird im Jahr 1996 voraussichtlich zu einer weiteren Zunahme der Schuldenquote auf 60,8 % führen, die damit den Referenzwert von 60 % übersteigen wird. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung,

wonach Deutschland ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die D-Mark nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Über den betrachteten Zeitraum hinweg hat Deutschland den bilateralen Leitkurs seiner Währung nicht abgewertet. Gegenüber den stärksten am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen war der Wechselkurs der D-Mark stabil. Gemessen am nominalen Außenwert wurde die zu Beginn des Jahres 1995 verzeichnete Aufwertung im weiteren Jahresverlauf und in der ersten Jahreshälfte 1996 allmählich wieder korrigiert. Zusammen mit Belgien, Frankreich, den Niederlanden und Österreich wies Deutschland regelmäßig die niedrigsten kurzfristigen Zinssätze in der Union auf.

Nach dem deutlichen Anstieg der Anleiherenditen im Jahr 1994, gaben die *langfristigen Zinssätze* 1995 nach. Anfang 1996 zogen die Renditen wieder an und wiesen ein gewisses Maß an Volatilität auf. Während des betrachteten Zeitraums gehörten die deutschen langfristigen Zinsen zu den niedrigsten in der EU und blieben mit 6,3 % deutlich unterhalb des Referenzwertes.

Sonstige Faktoren: Die Leistungsbilanz wies in den letzten Jahren ein geringfügiges Defizit auf. Gegenüber dem Ausland weist Deutschland eine Netto-Gläubigerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Deutschland hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze gute Ergebnisse erzielt hat. Zudem nimmt die D-Mark als stabile Währung am Wechselkursmechanismus teil. Im Hinblick auf die öffentlichen Finanzen sind energische und nachhaltige Maßnahmen erforderlich. Die Defizitquote stieg 1995 auf 3,5 % und wird 1996 voraussichtlich weiter zunehmen. Es ist damit zu rechnen, daß die Schuldenquote auf über 60 % des BIP steigen wird; damit kommt klar zum Ausdruck, wie wichtig es ist, eine Umkehr in der Entwicklung der öffentlichen Haushalte zu erreichen.

7.4 Griechenland

Nach einer anhaltenden Rezession erholte sich das *Wachstum des realen BIP* in den Jahren 1994 und 1995 auf 1,5 bis 2,0 % (siehe Tabelle 7.4). Für 1996 wird das Wachstum des BIP von der Europäischen Kommission auf 2,4 % geschätzt. Die Anstrengungen, die unternommen wurden, um die Haushaltslage zu verbessern und den preistreibenden Druck abzubauen, tragen zu

einer Verbesserung der Bedingungen für eine weitere Erholung des Wachstums und zu einem zunehmenden Vertrauen in Fortschritte auf dem Weg zur Konvergenz bei; währenddessen verbessert sich - obgleich nur geringfügig - die Situation auf dem Arbeitsmarkt (mit einer Arbeitslosenquote von rund 10 %).

Tabelle 7.4

Griechenland - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	3,1	0,4	- 1,0	1,5	2,0	2,4
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	20,2	19,8	19,1	26,9	16,4	14,0
Arbeitslosenquote, in %	7,7	8,7	9,7	9,6	10,0	9,8
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	19,5	15,9	14,4	10,9	9,3	8,8
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	9,0	8,4
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 11,5	- 12,3	- 14,2	- 12,1	- 9,1	- 7,9
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	92,3	99,2	111,8	110,4	111,8	110,6
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	-	24,1	23,3	20,8	17,4	15,1
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	109,84	122,28	138,64	149,64	161,76	160,43
Nominaler Außenwert	88,6	81,5	74,5	69,4	67,4	66,4
Realer Außenwert	100,9	103,4	104,6	105,2	108,8	113,0
Wechselkursvolatilität	0,14	0,16	0,18	0,20	0,24	0,19
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	9,3	11,3	10,7	12,3	11,3	8,8
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 1,7	- 2,1	- 0,8	- 0,1	- 2,5	- 3,2
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	- 21,3	- 23,2	- 23,7	- 20,4	- 19,6	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	16,9	18,3	18,6	19,7	19,7	20,0

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 58,3 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Der Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise war in Griechenland während des betrachteten Zeitraums mit 8,4 % der stärkste in der EU und lag damit beträchtlich

über dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Während der letzten drei Monate nahm der Interimsindex der

Verbraucherpreise um 8,3 % zu. Über die letzten Jahre hinweg wurde ein bedeutender Rückgang der anhand der nationalen Verbraucherpreise gemessenen Preissteigerung erreicht - von 19,5 % im Jahr 1991 auf 9,3 % im Jahr 1995. Allerdings hat die Rückführung des Preisauftriebs 1996 einiges an Fahrt verloren. Notwendig sind weitere eindeutige Fortschritte in Richtung Preisstabilität. Die Entwicklung anderer Preisindizes sowie der Lohnstückkosten unterstreichen diese Einschätzung.

Die *Defizitquote* ist seit einem Höhepunkt von 14,2 % im Jahr 1993 auf 9,1 % im Jahr 1995 beachtlich zurückgegangen, was auf einen Anstieg der Staatseinnahmen zurückzuführen ist. Der Primärsaldo verzeichnete einen Überschuß von 4,0 % im Jahr 1995. Die Defizitquote bleibt die höchste innerhalb der Union, dreimal so hoch wie die öffentlichen Investitionen und weit oberhalb des Referenzwertes von 3 %. Infolge der hohen Defizite nahm die *Schuldenquote* weiter zu; sie erreichte 1995 mit 111,8 % ein Niveau, das zu den höchsten in der EU zählt und weit oberhalb des Referenzwertes von 60 % liegt. Für 1996 wird zwar ein weiterer Rückgang der Defizitquote auf 7,9 % des BIP erwartet, doch überschreitet sie damit noch immer deutlich den Referenzwert. Die Schuldenquote wird voraussichtlich leicht auf 110,6 % zurückgehen. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Griechenland ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die griechische Drachme nimmt nicht am Wechselkursmechanismus teil. Während des betrachteten Zeitraums wertete sie gegenüber den stärksten am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen um etwa 2,5 % ab und wies nur eine geringe Volatilität auf (0,2 %, ermittelt auf vergleichbarer Basis). Gemessen am nominalen Außenwert betrug

die Abwertung 2,4 %, was der angekündigten Zielsetzung entsprach. Sämtliche Indikatoren des realen Außenwerts weisen sowohl über den betrachteten Zeitraum hinweg als auch in mittelfristiger Betrachtung auf eine Aufwertung der Drachme hin. Die Differenz der kurzfristigen Zinsen gegenüber der D-Mark verringerte sich um etwa 3 Prozentpunkte und lag zum Ende des Beobachtungszeitraums bei rund 10 Prozentpunkten.

Die *langfristigen Zinssätze* in Griechenland (die an die Zinsen auf 12-Monats-Schatzwechsel gekoppelt sind) sind über die letzten Jahre hinweg rasch zurückgegangen; sie fielen von 24,1 % im Jahr 1992 auf 17,4 % im Jahr 1995. Dennoch lagen sie während des betrachteten Zeitraums nach wie vor deutlich oberhalb des Referenzwertes.

Sonstige Faktoren: Griechenland verzeichnete während der letzten Jahre Leistungsbilanzdefizite, die 1995 nach einem deutlichen Rückgang in den Jahren 1993 und 1994 wieder zunahm. Gegenüber dem Ausland weist Griechenland eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Griechenland hinsichtlich der Rückführung der Preissteigerungsraten, der langfristigen Zinssätze und der Haushaltsdefizite Fortschritte gemacht hat. Die Drachme nimmt nicht am Wechselkursmechanismus teil. Sie hat sowohl gegenüber den stärksten am Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen als auch handelsgewichtet einen bemerkenswerten Grad an Stabilität gezeigt. Nach wie vor sind aber besonders energische und nachhaltige Maßnahmen notwendig, da sowohl die Preissteigerung als auch die langfristigen Zinssätze deutlich oberhalb der Referenzwerte liegen und die Defizitquote wie auch die Schuldenquote sehr hoch sind.

7.5 Spanien

Die wirtschaftliche Erholung begann in Spanien Anfang 1994 und beschleunigte sich bis Ende 1995, ließ dann aber - entsprechend der allgemeinen Entwicklung in der EU - wieder nach (siehe Tabelle 7.5). Allerdings war die Abschwächung in Spanien mit einem Wachstum des realen BIP von 2,8 % in 1995 weniger stark ausgeprägt als in einigen anderen EU-Ländern. Die Europäische Kommission erwartet für 1996 ein Wachstum des BIP in Höhe von 2,1 %. Der Rückgang der Preis-

steigerung sowie Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen haben ebenso wie die Reformen des Arbeitsmarktes im Jahr 1994 und die Korrektur des Leistungsbilanzdefizits dazu beigetragen, günstige Voraussetzungen für eine dauerhafte Belebung des Wirtschaftswachstums zu schaffen. Gleichwohl ist die Arbeitslosenquote, die bei rund 22 % liegt, noch immer die höchste in der EU.

Tabelle 7.5

Spanien - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	2,3	0,7	- 1,2	2,1	2,8	2,1
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	13,2	13,3	11,7	8,0	9,4	7,8
Arbeitslosenquote, in %	16,3	18,4	22,7	24,2	22,9	22,4
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7	3,6
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	4,7	3,8
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 4,9	- 3,6	- 6,8	- 6,3	- 6,6	- 4,4
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	45,8	48,4	60,5	63,1	65,7	67,8
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	12,4	11,7	10,2	10,0	11,3	9,5
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	62,64	65,61	76,95	82,57	87,00	84,17
Nominaler Außenwert	99,9	97,8	85,8	80,1	80,1	81,2
Realer Außenwert	100,9	100,6	89,4	85,2	86,8	88,9
Wechselkursvolatilität	0,20	0,53	0,54	0,26	0,46	0,19
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	7,4	6,8	3,3	1,0	2,0	3,3
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 3,0	- 3,0	- 0,4	- 0,7	1,4	1,4
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	14,3	- 16,6	- 18,2	- 19,2	- 18,3	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	18,0	19,2	21,1	24,0	25,2	26,9

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 71,0 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Während des betrachteten Zeitraums lag der Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise in Spanien bei 3,8 % und damit deutlich über dem Referenzwert, der als

Maß für das Erreichen eines hohen Grades an Preisstabilität errechnet wurde. Während der letzten drei Monate nahm der Interimsindex der Verbraucherpreise um 3,7 %

zu. Mittelfristig betrachtet und gemessen an nationalen Verbraucherpreisen blieb die Preissteigerung (mit nahezu 6 %) Anfang der neunziger Jahre weitgehend konstant, schwächte sich dann ab und erreichte 1993 ein Niveau von etwa 4,6 %; wie sich auch an der Entwicklung anderer Preisindizes ablesen läßt, konnten in letzter Zeit weitere Fortschritte in der Rückführung der Preissteigerungsraten erreicht werden. Der Konvergenzprozeß in Richtung Preisstabilität erfordert eine weitere Verlangsamung der Preisentwicklung. Die Entwicklung der Lohnstückkosten belegt diese Einschätzung.

Nach einer erheblichen Verschlechterung des öffentlichen Finanzierungssaldos im Jahr 1993, als die *Relation der öffentlichen Defizite zum BIP* 6,8 % erreichte, verringerte sich die Defizitquote geringfügig und stieg 1995 wieder auf 6,6 %; sie blieb damit deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Der Anstieg der Defizitquote war darauf zurückzuführen, daß der leichte Rückgang bei den Ausgaben durch den Einbruch bei den Staatseinnahmen (vor allem der Sozialversicherungsbeiträge) mehr als ausgeglichen wurde. Das Primärdefizit stieg 1995 auf 1,3 %. 1995 übertraf das Haushaltsdefizit die öffentlichen Investitionen deutlich. Die *Schuldenquote* ist angestiegen und lag im Jahr 1993 erstmals über dem Referenzwert von 60 %; 1995 nahm sie weiter bis auf 65,7 % zu. Für 1996 wird zwar mit einem Rückgang der Defizitquote auf 4,4 % gerechnet, doch bleibt sie damit immer noch deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Ein weiterer Anstieg der Schuldenquote auf dann 67,8 % wird damit nicht verhindert werden können. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Spanien ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die spanische Peseta nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Nachdem sie Anfang 1995 unter Druck geraten war, wurde am 6. März 1995 beschlossen, den Leitkurs der Peseta um 7 %

abzuwerten. Seitdem ist sowohl der bilaterale Wechselkurs als auch der Außenwert wieder auf das Niveau gestiegen, das zu Anfang des betrachteten Zeitraums galt. Die auf vergleichbarer Basis gemessene Wechselkursvolatilität lag bei 0,2 bis 0,5 %. Während der Wechselkursspannungen nahmen die kurzfristigen Zinssätze in Spanien zu und lagen 5 bis 5,5 Prozentpunkte über den deutschen Zinssätzen; allerdings haben sich die Zinsdifferenzen zuletzt auf etwas unter 4 Prozentpunkte Ende September 1996 verringert.

Die *langfristigen Zinssätze* wiesen bis Anfang 1994 einen abwärtsgerichteten Trend auf, stiegen dann aber stark an und erreichten im März 1995 mit 12,3 % einen Höchstwert. Seitdem sanken die Anleiherenditen deutlich; die Differenz zu den Ländern mit den niedrigsten Renditen hat sich spürbar verringert. Gleichwohl lag die durchschnittliche Rendite während des betrachteten Zeitraums bei 9,5 %, womit der Referenzwert überschritten wurde.

Sonstige Faktoren: Die spanische Leistungsbilanz hat sich in den letzten Jahren beachtlich verbessert und weist derzeit einen Überschuß auf. Gegenüber dem Ausland verzeichnet Spanien eine Netto-Schuldnerposition.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Spanien hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze Fortschritte gemacht hat. Gleichwohl sind energische und nachhaltige Maßnahmen erforderlich, da die Preissteigerung und die langfristigen Zinssätze nach wie vor über den Referenzwerten liegen, die Defizitquote - wenngleich 1996 gesunken - noch immer hoch ist und die Schuldenquote weiter zugenommen hat. Der Leitkurs der Peseta, die am Wechselkursmechanismus teilnimmt, wurde zwar im März 1995 abgewertet, hat sich seitdem aber wieder erholt und ist nahe ihres Leitkurses stabil geblieben.

7.6 Frankreich

Nach der Rezession in den Jahren 1992-93 hat die französische Wirtschaft 1994 wieder Tritt gefaßt (siehe Tabelle 7.6). Entsprechend der allgemeinen Wachstumspause in der EU verzögerte sich der Erholungsprozeß im Jahr 1995, obwohl das *reale BIP* im Gesamtjahr um 2,2 % zunahm. Die Inlandsnachfrage konnte Anfang 1996 etwas zulegen, während die Arbeitslosenquote bis

auf 12 ½ % anstieg. Die Prognose der Europäischen Kommission für das BIP-Wachstum im Jahr 1996 liegt bei 1,0 %. Da beträchtliche strukturelle Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen auf den Weg gebracht worden sind und sich der Inflationsdruck abgeschwächt hat, sind die Voraussetzungen für eine dauerhafte Belebung des Wirtschaftswachstums gegeben.

Tabelle 7.6

Frankreich - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	0,8	1,2	- 1,3	2,8	2,2	1,0
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,6	10,3	8,6	5,8	6,6	4,1
Arbeitslosenquote, in %	9,5	10,4	11,8	12,2	11,7	12,7
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,2	2,4	2,1	1,7	1,7	2,1
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	1,7	2,1
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 2,2	- 3,8	- 5,6	- 5,6	- 4,8	- 4,0
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	35,8	39,6	45,6	48,4	52,8	56,4
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,0	8,6	6,8	7,2	7,5	6,6
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	3,40	3,39	3,43	3,42	3,48	3,40
Nominaler Außenwert	97,9	101,2	103,5	104,3	108,1	108,5
Realer Außenwert	96,3	97,8	98,7	98,3	100,9	101,0
Wechselkursvolatilität	0,07	0,12	0,25	0,10	0,32	0,12
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	4,0	2,8	2,9	0,2	1,2	1,6
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 0,5	0,3	0,7	0,5	1,1	1,1
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	- 5,2	- 3,2	- 10,7	- 7,3	- 4,1	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	23,3	24,2	24,4	25,1	26,1	26,3

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne das Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 62,0 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Während des betrachteten Zeitraums lag der Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise in Frankreich bei 2,1 % und damit deutlich unter dem Referenzwert, der als

Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Während der letzten drei Monate nahm der Interimsindex der Verbraucherpreise um 1,9 %

zu. Mittelfristig betrachtet und gemessen am nationalen Verbraucherpreisniveau hat sich die Preisentwicklung seit 1990 abgeschwächt. Darüber hinaus weist die Entwicklung der Lohnstückkosten sowie anderer Preisindikatoren darauf hin, daß die Preisstabilität gegenwärtig nicht unmittelbar in Gefahr ist.

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich Anfang der neunziger Jahre spürbar verschlechtert; die *Defizitquote* stieg 1993 auf 5,6 %. Diese Entwicklung war in erster Linie auf einen deutlichen Anstieg der strukturellen Komponente des Defizits zurückzuführen. Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen haben sich seit 1994 sowohl in einer Verbesserung des Primärsaldos (der gleichwohl defizitär blieb) als auch in einer Verringerung der Defizitquote auf 4,8 % im Jahr 1995 niedergeschlagen, die damit erheblich über dem Referenzwert von 3 % blieb. Das Defizit war deutlich größer als die öffentlichen Investitionen. Die *Schuldenquote* stieg 1995 zwar auf 52,8 %, doch blieb sie damit unter dem Referenzwert von 60 %. Für das Jahr 1996 ist eine weitere Rückführung der Defizitquote in Aussicht genommen, die mit dann 4,0 % aber immer noch deutlich über dem Referenzwert liegen wird. Die Verringerung der Defizitquote wird voraussichtlich nicht ausreichen, um die Schuldenquote zu stabilisieren, die 1996 schätzungsweise auf 56,4 % steigen wird, was aber noch unterhalb des Referenzwerts von 60 % ist. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Frankreich ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Der französische Franc nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Während des betrachteten Zeitraums hat Frankreich den bilateralen Leitkurs seiner Währung nicht abgewertet. Im Zuge der Turbulenzen im Wechselkursmechanismus zu Beginn des Jahres 1995 kam der Franc unter Druck und schwächte sich ab; er fiel

auf ein Niveau von etwa 6 % unterhalb des Leitkurses gegenüber den stärksten Währungen innerhalb des Wechselkursmechanismus. Seit der zweiten Hälfte des Jahres 1995 hat sich der Franc aber wieder erholt und blieb in der Nähe seines Leitkurses. Sein nominaler Außenwert ist seit Oktober 1994 um 2 % gestiegen. Insgesamt lag die auf vergleichbarer Basis errechnete Volatilität bei 0,1 bis 0,3 %. Während des betrachteten Zeitraums schwankte die Differenz der kurzfristigen Zinsen gegenüber der D-Mark zwischen 0,5 und 3 Prozentpunkten; Ende September 1996 lag sie bei 0,5 Prozentpunkten.

Entsprechend den internationalen Entwicklungen sind die *langfristigen Zinssätze* auch in Frankreich seit 1991 gesunken. In letzter Zeit haben sich die Differenzen gegenüber anderen Ländern mit niedrigen Renditen verringert und sind seit Anfang 1996 nahezu verschwunden. Während des betrachteten Zeitraums lag die durchschnittliche Rendite festverzinslicher Wertpapiere bei 6,6 % und damit deutlich unter dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Frankreich hat seit 1992 Leistungsbilanzüberschüsse zu verzeichnen. Gegenüber dem Ausland weist Frankreich eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Frankreich hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze gute Ergebnisse erzielt hat. Die Schuldenquote bleibt unter 60 %. Obwohl der Wechselkurs sich Anfang 1995 spürbar abgeschwächt, konnte sich der französische Franc seitdem wieder erholen und liegt derzeit nahe seinem Leitkurs innerhalb des Wechselkursmechanismus. Allerdings sind vor dem Hintergrund der hohen Defizitquote im Jahr 1995 und der nur begrenzten Fortschritte im Jahr 1996 energische und nachhaltige Maßnahmen erforderlich, um die Lage der öffentlichen Finanzen zu verbessern.

7.7 Irland

In auffälligem Gegensatz zu anderen Volkswirtschaften der EU hatte die irische Wirtschaft in den letzten Jahren ein rasches Wachstum zu verzeichnen; die Zuwachsrate lag deutlich über dem durchschnittlichen *Wachstum des realen BIP in der EU* (siehe Tabelle 7.7). Trotz der weltweiten Wachstumspause hat sich das Expansionstempo im Verlauf von 1995 - mit einem Anstieg des realen BIP von 10,7 % - weiter beschleunigt. Für 1996 prognostiziert die Europäische

Kommission ein BIP-Wachstum von 7,8 %. Eine verbesserte Haushaltslage, eine stetig steigende Wettbewerbsfähigkeit als Folge einer gemäßigten Lohnentwicklung und eines geringen Preisauftriebs, was durch einen verschärften Wettbewerb begünstigt wird, sowie einer beständig - allerdings langsam - sinkenden Arbeitslosenquote, die bei etwa 12 % liegt, signalisieren gute Voraussetzungen für anhaltendes Wirtschaftswachstum.

Tabelle 7.7

Irland - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	2,6	4,6	3,7	7,3	10,7	7,8
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	10,4	12,4	9,3	5,9	6,3	5,3
Arbeitslosenquote, in %	15,7	16,4	16,4	15,0	13,0	11,7
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,2	3,1	1,5	2,4	2,5	1,7
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	2,4	2,1
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	-2,3	-2,5	-2,4	-1,7	-2,0	-1,6
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	95,0	92,0	94,5	87,9	81,6	74,7
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,2	9,1	7,7	7,9	8,3	7,5
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	2,67	2,66	2,42	2,43	2,30	2,38
Nominaler Außenwert	98,4	101,6	95,6	95,8	96,8	98,4
Realer Außenwert	96,8	99,4	92,4	92,4	93,1	94,1
Wechselkursvolatilität	0,05	0,16	0,52	0,34	0,50	0,26
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	1,6	-5,9	0,0	-6,1	-9,3	-6,2
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	0,7	1,1	3,9	2,7	2,4	1,4
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	-	-	-	-	-	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	60,1	65,3	69,0	73,0	77,2	78,7

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 70,7 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Während des Referenzzeitraums betrug der Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise in Irland 2,1 %; er lag damit unter dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität*

errechnet wurde. Innerhalb des jüngsten Dreimonatsabschnitts belief sich die Preissteigerungsrate auf der Grundlage des Interimsindex auf 2,2 %. Mittelfristig ist die Teuerungsrate in Irland - gemessen an

nationalen Verbraucherpreisen - im Trend gesunken und hatte 1993 einen Tiefstand erreicht. Danach hat sie sich auf etwas über 2 % beschleunigt, nimmt aber nach den letzten Angaben wieder ab. Die Entwicklung der Lohnstückkosten sowie anderer Preisindizes stützen im Ergebnis die Ansicht, daß keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität bestehen.

In der anhaltenden Verbesserung der Haushaltslage spiegeln sich mehrere Jahre einer erheblichen Haushaltskonsolidierung wider. Trotz verschiedener expansiver Maßnahmen ist die *Defizitquote* 1995 nur um 0,3 Prozentpunkte auf 2,0 % gestiegen; (sie ist geringer als die Investitionsquote des Staates). Die Defizitquote blieb damit unter dem Referenzwert von 3 %. Der Primärüberschuß sank 1995 auf 3,0 %. Die *Schuldenquote* blieb weiterhin auf dem nach unten gerichteten Pfad der neunziger Jahre. Im Vergleich zum letzten Höchstwert von 1993 verringerte sich die Schuldenquote um fast 13 Prozentpunkte und belief sich 1995 auf 81,6 %; dies ist noch immer hoch und liegt deutlich über dem Referenzwert von 60 %. Für 1996 wird ein Rückgang der Defizitquote auf 1,6 % erwartet. Die Schuldenquote wird voraussichtlich weiter rasch sinken (auf 74,7 %). Es besteht gegenwärtig keine EU-Ratsentscheidung, daß Irland ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Das irische Pfund nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Irland hat während des Referenzzeitraums den bilateralen Leitkurs seiner Währung nicht abgewertet. Die Volatilität des irischen Pfund war relativ hoch (0,3 bis 0,5 %, gemessen auf vergleichbarer Grundlage), und der Wechselkurs gab während der Turbulenzen im Wechselkursmechanismus Anfang 1995 nach; die Abweichung zu den Leit-

kursen der stärksten Währungen erreichte nahezu 8 %. Der Kurs verharrte für den Rest des Jahres auf einem gedrückten Niveau. Seit Anfang 1996 hat sich das irische Pfund gegenüber den stärksten Währungen des Wechselkursmechanismus erholt, und es erreichte einen Wert, der in der Nähe des Leitkurses lag. Der nominale Außenwert war weitgehend stabil. Die kurzfristigen Zinsen hielten sich während nahezu der gesamten Referenzperiode etwa 2 Prozentpunkte über dem deutschen Zinsniveau; Ende September 1996 betrug der Zinsabstand 2,6 Prozentpunkte.

Die *langfristigen Zinssätze* in Irland gaben seit 1991 im Trend nach, und trotz erheblicher Volatilität im Zeitraum vor der Abwertung im Jahr 1993 haben sich die Zinsdifferenzen zu den Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen im langfristigen Bereich zurückgebildet. In der Referenzperiode belief sich die Anleiherendite im Durchschnitt auf 7,5 %; sie lag damit unter dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Irland weist deutliche Überschüsse in der Leistungsbilanz auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Irland hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze gute Ergebnisse erzielt hat. Was die Lage der öffentlichen Finanzen anbetrifft, so ist das Defizit vergleichsweise gering; obwohl die Schuldenquote seit einigen Jahren rasch zurückgeht, liegt sie noch immer über dem Referenzwert. Um die Schuldenquote weiter zurückzuführen, sind daher nachhaltige Anstrengungen gerechtfertigt. Der Wechselkurs schwächte sich Anfang 1995 zwar erheblich ab, hat sich danach aber erholt und lag im September nahe bei seinem Leitkurs im Wechselkursmechanismus.

7.8 Italien

Die italienische Wirtschaft, die 1993 einen Rückgang des BIP zu verzeichnen hatte, belebte sich anschließend bis Ende 1995 merklich, als es - wie auch in der übrigen EU - zu einer Abschwächung kam (siehe Tabelle 7.8). Die *Wachstumsrate des realen BIP* erreichte 1995 3,0 %, und die Prognose der Europäischen Kommission für 1996 liegt bei 0,8 %. Die Arbeitslosenquote ist seit 1993 leicht gestiegen (1996 beläuft sie sich auf etwa 12 %), und die Konjunkturerholung

vollzog sich mit deutlichen Unterschieden zwischen den Sektoren und Regionen. Ein abgeschwächter Preisauftrieb, weitere Schritte zur Haushaltskonsolidierung sowie Strukturreformen am Arbeitsmarkt werden als Faktoren angesehen, die das Vertrauen in den Konvergenzfortschritt stärken und dazu beitragen, die Bedingungen für eine dauerhafte Belebung des Wirtschaftswachstums zu verbessern.

Tabelle 7.8

Italien - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	1,1	0,6	- 1,2	2,1	3,0	0,8
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	12,2	14,0	10,2	8,5	10,5	9,2
Arbeitslosenquote, in %	10,9	10,7	10,2	11,3	12,0	12,1
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	6,5	5,4	4,2	3,9	5,4	4,2
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	5,4	4,7
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 10,2	- 9,5	- 9,6	- 9,0	- 7,1	- 6,6
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	101,4	108,5	119,3	125,5	124,9	123,4
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	13,3	13,3	11,2	10,5	12,2	10,3
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	747,66	790,02	950,38	994,66	1138,12	1032,22
Nominaler Außenwert	98,3	95,3	79,7	76,0	68,8	74,8
Realer Außenwert	100,1	98,5	83,1	80,4	75,0	82,9
Wechselkursvolatilität	0,11	0,63	0,56	0,37	0,88	0,41
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	9,0	4,3	2,0	- 1,0	2,1	5,2
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 2,1	- 2,3	1,2	1,6	2,5	3,0
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	- 8,6	- 10,9	- 9,4	- 7,2	- 4,8	- 3,5
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	19,8	21,1	23,4	25,2	27,3	27,2

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne das Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 57,2 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Italiens Inflationsrate - gemessen am Interimsindex der Verbraucherpreise - belief sich während der Referenzperiode auf 4,7 %; sie lag damit deutlich über dem Referenz-

wert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Innerhalb des letzten Dreimonatsabschnitts stieg der Interimsindex um 3,5 %.

Mittelfristig betrachtet und gemessen an nationalen Verbraucherpreisen hat sich die Teuerungsrate 1993 auf etwas über 4 % und 1994 auf knapp 4 % verringert. Die Rückführung der Inflationsrate wurde 1995 unterbrochen, als sich der Preisanstieg auf 5,4 % beschleunigte. Der Preisauftrieb schwächte sich 1996 deutlich ab, was auch durch andere Preisindikatoren bestätigt wird. Eine weitere Dämpfung des Preisanstiegs ist im Rahmen des Konvergenzprozesses, der Geldwertstabilität zum Ziel hat, notwendig. Die Entwicklung der Lohnstückkosten ist in dieser Hinsicht von entscheidender Bedeutung.

Das *öffentliche Defizit*, das zu den größten in der EU gehört, wurde vom letzten Höchstwert von 9,6 % des BIP im Jahr 1993 auf 7,1 % im Jahr 1995 zurückgeführt, liegt damit aber immer noch weit über dem Referenzwert von 3 %. Der Primärüberschuß stieg 1995 deutlich auf 4,1 % des BIP. Allerdings nahmen auch die staatlichen Zinszahlungen weiter zu und erreichten 1995 11,2 % des BIP. Das Haushaltsdefizit übertraf die öffentlichen Investitionen (2,3 % des BIP im Jahr 1995) in erheblichem Maße. Die *Schuldenquote des Staates* hatte 1994 mit 125,5 % ihren Höchststand erreicht und ist 1995 auf 124,9 % gefallen. Sie gehört zu den höchsten in der EU und liegt deutlich über dem Referenzwert von 60 %. Auch für 1996 werden weitere Verbesserungen der öffentlichen Finanzen erwartet; sie sollen das Haushaltsdefizit auf 6,6 % des BIP drücken, was allerdings noch immer weit über dem Referenzwert von 3 % wäre. Für die Schuldenquote wird ein Rückgang auf 123,4 % erwartet. Es besteht gegenwärtig eine EU-Ratsentscheidung, wonach Italien ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die Lira nimmt nicht am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Sie war von den Wechselkursstürbulenzen Anfang 1995 schwer betroffen und fiel in den Monaten März und April auf historische Tiefststände. Die Volatilität der Lira - gemessen auf ver-

gleichbarer Grundlage - belief sich auf 0,4 bis 0,9 %. In der zweiten Jahreshälfte 1995 und im Jahre 1996 hat die Lira stetig an Wert gewonnen; ihr Anstieg war beträchtlich, und sie erreichte sowohl gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus als auch auf handelsgewichteter Basis wieder Werte, die über dem Niveau von Oktober 1994 lagen. Die Zinsdifferenz zur D-Mark im kurzfristigen Bereich hat sich - von einem spät im Jahr 1995 verzeichneten Spitzenwert - zum Ende des Berichtszeitraums deutlich zurückgebildet; Ende September 1996 war das Zinsniveau etwa 5 Prozentpunkte höher als in Deutschland.

Die *Anleiherenditen* in Italien schwankten sehr stark, wobei sich wegen wechselnder Beurteilungen der Finanzmärkte über die wirtschaftlichen Aussichten des Landes große Zinsabstände zu denjenigen EU-Ländern mit den niedrigsten Renditen aufgetan haben. Seit Mitte 1995 sind die Zinssätze für Schuldverschreibungen merklich zurückgegangen, und die Unterschiede zu den Ländern mit den niedrigsten Renditen haben sich erheblich verringert. In der Referenzperiode belief sich das Niveau der langfristigen Zinsen im Durchschnitt auf 10,3 %; dies ist noch immer deutlich höher als der Referenzwert.

Sonstige Faktoren: In der Leistungsbilanz war seit 1993 ein bemerkenswerter Umschwung zu Überschüssen zu verzeichnen. Gegenüber dem Ausland weist Italien eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Italien Fortschritte bei der Rückführung des Preisanstiegs und der langfristigen Zinssätze gemacht hat; gleichwohl verharrten diese während der Referenzperiode noch immer deutlich über ihren jeweiligen Referenzwerten. Die Defizitquote ist zwar in der Tat gefallen, ist aber immer noch sehr hoch; die Verschuldungsquote ging 1995 zum ersten Mal seit fünfzehn Jahren ebenfalls leicht zurück, bleibt aber weiterhin sehr hoch. Sehr

energisches und nachhaltiges Handeln ist notwendig. Die Lira gehört nicht dem Wechselkursmechanismus an. Sie wurde von den Währungsturbulenzen im Frühjahr 1995 schwer in Mitleidenschaft gezogen, hat sich aber seither kräftig erholt.

7.9 Luxemburg

Das Wachstum des realen BIP Luxemburgs übertraf den EU-Durchschnitt in den letzten Jahren um etwa einen Prozentpunkt (siehe Tabelle 7.9). Trotz einer Abschwächung in der zweiten Jahreshälfte belief sich die Wachstumsrate 1995 auf 3,4 %. Es gibt Hinweise auf eine neuerliche Belebung des BIP-Wachstums, und die Europäische Kommission prognostiziert für das Gesamtjahr 1996 einen Anstieg von 2,3 %. Ein ge-

dämpfter Preisanstieg, niedrige Zinssätze und eine solide Haushaltsslage stellen günstige Bedingungen für ein anhaltend kräftiges Wachstum und eine auf Dauer tragbare wirtschaftliche Entwicklung dar. Die Beschäftigung wurde vor allem im Dienstleistungssektor stark ausgeweitet, und die Arbeitslosenquote ist - mit etwa 3 % im Jahr 1996 - die niedrigste in der EU.

Tabelle 7.9

Luxemburg - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	3,1	1,9	0,0	3,3	3,4	2,3
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	-	-	-	-	-	-
Arbeitslosenquote, in %	1,4	1,6	2,1	2,7	3,0	3,2
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,1	3,2	3,6	2,2	1,9	1,3
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	1,9	1,3
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	1,9	0,8	1,7	2,6	1,5	0,9
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	4,2	5,2	6,2	5,7	6,0	7,8
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	-	-	6,5	7,7	7,6	7,0
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	20,59	20,59	20,90	20,61	20,57	20,57
Nominaler Außenwert	99,8	101,9	102,8	104,5	108,9	107,2
Realer Außenwert	98,6	99,2	99,7	101,1	104,3	102,5
Wechselkursvolatilität	0,04	0,04	0,33	0,09	0,07	0,02
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	4,1	5,5	4,6	4,0	3,1	2,6
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	14,5	16,5	13,7	14,1	15,0	-
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	-	-	-	-	-	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	98,4	97,9	95,5	97,1	97,9	96,7

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) Siehe Tabelle 7.1.

Der Preisanstieg auf der Basis des Interimsindex der Verbraucherpreise belief sich in der Referenzperiode in Luxemburg auf 1,3 %; er gehörte damit zu den niedrigsten in der Union und lag deutlich unter dem

Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Innerhalb des jüngsten Dreimonatsabschnitts betrug der Anstieg des Interimsindex 1,4 %. Mittelfristig wurde die

Teuerungsrate - gemessen an nationalen Verbraucherpreisen - von 3,6 % im Jahre 1993 auf ungefähr 2 % in den Jahren 1994 und 1995 zurückgeführt. Die Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindikatoren stützen insgesamt betrachtet die Ansicht, daß keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität bestehen.

Die *öffentlichen Haushalte* hatten auch 1995 einen Überschuß zu verzeichnen. Für 1996 wird wiederum von einem Überschuß - in der Größenordnung von 0,9 % des BIP - ausgegangen. Zugleich ist die Schuldenquote, die sich 1996 auf 7,8 % beläuft, die bei weitem niedrigste in der Union. Die Defizit- wie auch die Schuldenquote liegen damit weiterhin deutlich unter den Referenzwerten des Vertrags. Es besteht gegenwärtig keine EU-Ratsentscheidung, wonach Luxemburg ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Der luxemburgische Franc nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil.

Luxemburg hat den bilateralen Wechselkurs seiner Währung nicht abgewertet. Diese ist mit dem belgischen Franc in einer Währungsgemeinschaft verbunden und gehört zu den stärksten im Wechselkursmechanismus.

Die *Anleihezinsen* in Luxemburg und in Belgien entsprechen sich weitgehend. Sie gaben seit 1990 tendenziell nach und lagen 1995 um 0,7 Prozentpunkte über den langfristigen Zinssätzen derjenigen Länder mit den niedrigsten Renditeniveaus. In der Referenzperiode beliefen sich die langfristigen Zinsen auf durchschnittlich 7,0 %; sie lagen damit unter dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Der jährliche Leistungsbilanzüberschuß Luxemburgs beläuft sich auf etwa 15 % des BIP; er ist damit der höchste in der EU.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Luxemburg sehr gute Ergebnisse in allen untersuchten Bereichen erzielt hat.

7.10 Niederlande

Das Wachstum des realen BIP in den Niederlanden lag während der letzten Jahre um etwa 0,5 Prozentpunkte über dem EU-Durchschnitt. Im Jahr 1995 expandierte das BIP um 2,1 % (siehe Tabelle 7.10), verglichen mit 3,4 % im Jahr 1994. Die Europäische Kommission prognostiziert für 1996 eine Wachstumsrate des BIP von 2,5 %. Strukturveränderungen am Arbeitsmarkt, ein gedämpfter Anstieg der Lohnstückkosten

und Umstrukturierungen in den Unternehmen sowie Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte haben eine Grundlage für eine anhaltende Belebung des Wirtschaftswachstums geschaffen. Es ist zu einem bemerkenswerten Anstieg der Beschäftigung gekommen, wodurch die Arbeitslosenquote auf einen jüngst erzielten Tiefstand von knapp 6 ½ % gefallen ist.

Tabelle 7.10

Niederlande - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	2,3	2,0	0,8	3,4	2,1	2,5
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,3	9,4	6,9	5,2	4,4	3,0
Arbeitslosenquote, in %	7,0	5,6	6,2	6,8	7,0	6,3
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,1	3,2	2,6	2,7	2,0	2,0
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	1,1	1,2
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 2,9	- 3,9	- 3,2	- 3,4	- 4,0	- 2,6
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	78,8	79,6	80,8	77,4	79,7	78,7
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	8,7	8,1	6,4	6,9	6,9	6,3
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	1,13	1,13	1,12	1,12	1,12	1,12
Nominaler Außenwert	99,2	101,5	104,3	104,6	109,0	107,5
Realer Außenwert	97,8	99,4	101,5	102,0	105,7	104,0
Wechselkursvolatilität	0,02	0,03	0,04	0,03	0,02	0,03
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	3,8	4,6	2,2	- 5,6	1,2	0,0
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	2,7	2,3	3,9	4,4	4,3	4,2
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	20,6	17,7	20,2	18,5	-	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	55,4	55,9	56,3	58,1	60,8	61,9

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 76,2 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Der Preisanstieg auf der Basis des Interimsindex der Verbraucherpreise belief sich in der Referenzperiode in den Niederlanden auf 1,2 %; er war damit der zweitniedrigste in der EU und lag deutlich unter dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen

eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Innerhalb des jüngsten Dreimonatsabschnitts betrug der Anstieg des Interimsindex 1,5 %. Mittelfristig wurde die

Teuerungsrate - gemessen an nationalen Verbraucherpreisen - von etwa 3 % in den Jahren 1991 und 1992 auf 2,0 % im Jahre 1995 zurückgeführt. Die Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindikatoren stützen insgesamt betrachtet die Ansicht, daß keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität bestehen.

Die *Defizitquote* schwankte in den neunziger Jahren zwischen 2,9 und 4,0 % des BIP. Die Staatsausgabenquote ist im Vergleich zu dem im Jahre 1993 beobachteten Höchststand gesunken. Die Defizitquote stieg 1995 auf 4,0 %, erreichte damit den höchsten Wert in den neunziger Jahren und lag deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Der Primärüberschuß (1,9 % des BIP im Jahr 1995) ging etwas zurück, dagegen blieben die Zinszahlungen (1995: 6,0 % des BIP) weitgehend unverändert. 1995 hat das Haushaltsdefizit die öffentlichen Investitionen übertroffen. Die Schuldenstandsquote in den Niederlanden stieg in den frühen neunziger Jahren auf einen Höchstwert von 80,8 % im Jahre 1993. 1995 lag sie mit 79,7 % deutlich über dem Referenzwert von 60 %. Prognosen zufolge wird die Defizitquote 1996 auf 2,6 % - und damit unter den Referenzwert von 3 % - sinken. Vor diesem Hintergrund wird für 1996 ein Rückgang der Schuldenquote auf 78,7 % des BIP erwartet. Es besteht gegenwärtig eine EU-Ratsentscheidung, wonach die Niederlande ein übermäßiges Defizit aufweisen.

Wechselkursentwicklung: Der holländische Gulden nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil, und

die Niederlande haben den bilateralen Leitkurs ihrer Währung während des Referenzzeitraums nicht abgewertet. Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus wurde strikt aufrechterhalten, da die Volatilität des Gulden - gemessen auf vergleichbarer Grundlage - praktisch Null war. Der nominale Außenwert war während des Referenzzeitraums weitgehend stabil. Die Stärke des Gulden kommt im Niveau der kurzfristigen Zinsen zum Ausdruck, die in den letzten sechs Quartalen leicht unter den deutschen Sätzen geblieben sind.

Die *Anleiherenditen* in den Niederlanden haben seit 1990 im Trend nachgegeben; 1995 gehörten die niederländischen Langfristzinsen zu den niedrigsten in der EU. Im Zwölfmonatszeitraum bis einschließlich September 1996 beliefen sich die langfristigen Renditen in den Niederlanden auf 6,3 %; sie lagen damit deutlich unter dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Die Leistungsbilanz weist weiterhin Überschüsse auf. Die Niederlande verfügen über hohe Netto-Auslandsaktiva.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß die Niederlande gute Ergebnisse hinsichtlich der Preis- und Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus sowie der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erzielt haben. Weiteres entschlossenes Handeln ist zur Verbesserung der Lage der öffentlichen Finanzen notwendig - vor allem hinsichtlich einer nachhaltigen Rückführung der Schuldenquote.

7.11 Österreich

Nach einem kräftigen *Wachstum des realen BIP* um 3,0 % im Jahre 1994 schwächte sich die Dynamik der österreichischen Wirtschaft - bedingt durch eine geringere Expansion der österreichischen Exportmärkte, Probleme im Reiseverkehr und eine rückläufige Baunachfrage - im Verlauf von 1995 ab (siehe Tabelle 7.11). Die Wachstumsrate des BIP lag 1995 bei 1,8 %. Für 1996 prognostiziert die Europäische Kommission

einen Anstieg von 1,0 %. Unter Berücksichtigung des gedämpften Inflationsdrucks und des bedeutenden Konsolidierungsprogramms zur Verminderung der Haushaltsungleichgewichte sind die Bedingungen für eine dauerhafte Belebung des Wirtschaftswachstums gegeben. Die Arbeitslosenquote liegt mit etwa 4 % noch immer deutlich unter dem in anderen EU-Ländern verzeichneten Niveau.

Tabelle 7.11

Österreich - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	2,8	2,0	0,4	3,0	1,8	1,0
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	9,5	9,5	7,0	5,1	4,6	3,4
Arbeitslosenquote, in %	3,4	3,6	4,2	4,4	3,8	4,2
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	3,3	4,1	3,6	3,0	2,2	1,7
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	2,0	1,7
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	-2,6	-1,9	-4,2	-4,4	-5,9	-4,3
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	58,7	58,3	62,8	65,1	69,0	71,7
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	8,6	8,2	6,7	7,0	7,1	6,5
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	7,04	7,04	7,04	7,04	7,04	7,04
Nominaler Außenwert	99,3	101,3	103,4	103,4	107,1	105,6
Realer Außenwert	98,0	99,8	101,8	102,2	105,6	104,0
Wechselkursvolatilität	0,02	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	5,6	4,5	3,8	0,5	1,9	1,6
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,0	-1,8
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	-6,3	-5,8	-6,6	-8,5	-11,5	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	41,6	41,2	40,5	41,3	42,8	44,3

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 66,8 % (EU-Durchschnitt: 61,7 %).

Der Preisanstieg auf der Basis des Interimsindex der Verbraucherpreise belief sich im Referenzzeitraum in Österreich auf 1,7 %; er lag damit deutlich unter dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines

hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Innerhalb des jüngsten Dreimonatsabschnitts betrug der Anstieg des Interimsindex 2,1 %. Mittelfristig betrachtet und gemessen am nationalen Verbraucherpreis-

index wurde die Teuerungsrate stetig von 4,1 % im Jahre 1992 auf 2,2 % im Jahre 1995 zurückgeführt. Die Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindikatoren stützen im Ergebnis die Ansicht, daß keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität bestehen.

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich im Vergleich zu Anfang der neunziger Jahre, als sowohl die Defizit- wie auch die Schuldenquote unter den Referenzwerten des Vertrags lagen, deutlich verschlechtert. Das *Haushaltsdefizit* stieg 1995 auf 5,9 % und überschritt damit den Schwellenwert von 3 % beträchtlich. Diese ungünstige Entwicklung ist hauptsächlich direkten und indirekten Kosten im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt, einer Steuerreform, erheblichen Ausgabensteigerungen sowie einem nur mäßigen Wirtschaftswachstum zuzuschreiben. Das Primärdefizit verschlechterte sich 1995 auf 1,5 %. Zudem war das Haushaltsdefizit nahezu doppelt so hoch wie die öffentlichen Investitionen. Diese Entwicklung hat 1995 zu einer Erhöhung der *Verschuldungsquote* auf 69,0 % beigetragen; diese hatte 1993 den Schwellenwert von 60 % des BIP übertroffen und war anschließend weiter gestiegen. Für 1996 wird zwar mit einem Rückgang der Defizitquote auf 4,3 % gerechnet; sie bleibt damit aber deutlich über dem Referenzwert von 3 % und ist zu hoch, um einen weiteren Anstieg der Schuldenquote - für 1996 werden 71,7 % des BIP erwartet - zu verhindern. Es besteht gegenwärtig eine EU-Ratsentscheidung, wonach Österreich ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Der österreichische Schilling nimmt seit Januar 1995 am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil, und Österreich hat den bilateralen Leitkurs seiner Währung nicht abgewertet. Der Schilling hat seine Position

als eine der stärksten und stabilsten Währungen im Wechselkursmechanismus strikt durchgehalten; darin spiegelt sich insbesondere die enge Anbindung an die D-Mark wider. Sowohl die Wechselkursvolatilität als auch die Zinsdifferenzen im kurzfristigen Bereich - berechnet auf vergleichbarer Grundlage - sind praktisch Null. Legt man den nominalen Außenwert zugrunde, dann hat sich die Aufwertung des Schilling im ersten Quartal 1995 um fast 5 % in den darauffolgenden Monaten schrittweise zurückgebildet. Zum Ende der Referenzperiode ist der Außenwert fast wieder auf sein Niveau von Oktober 1994 zurückgekehrt.

Österreich gehört beständig zu den EU-Ländern mit den niedrigsten *Renditen langfristiger Staatsanleihen*. Im Herbst 1995 stieg die Differenz der langfristigen Zinsen zur D-Mark und zu anderen Währungen mit niedrigem Zinsniveau leicht an, normalisierte sich anschließend aber nach und nach wieder. Die langfristigen Zinsen in Österreich betragen im Berichtszeitraum durchschnittlich 6,5 %; dies ist deutlich unter dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Die Leistungsbilanzsituation hat sich in letzter Zeit verschlechtert. Gegenüber dem Ausland weist Österreich eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Österreich gute Ergebnisse hinsichtlich der Preisstabilität, der Konvergenz der langfristigen Zinssätze und der Wechselkursstabilität im Wechselkursmechanismus erzielt hat. Da sowohl die Defizit- wie auch die Schuldenquote zu hoch sind und für 1996 von einem weiteren Anstieg der Schuldenquote ausgegangen wird, erfordert die Wiederherstellung einer soliden Haushaltslage ein entschlossenes und nachhaltiges Handeln.

7.12 Portugal

In Portugal hat das *reale BIP* nach einem Konjunkturtief 1993 weiterhin expandiert (siehe Tabelle 7.12). Das Wachstum betrug 1995 2,3 %, ungeachtet der Verlangsamung in der zweiten Jahreshälfte, und dürfte im Jahr 1996 2,5 % betragen (Schätzung der Europäischen Kommission). Die Expansion entwickelte sich insofern auf breiter Basis, als die Inlandsnachfrage durch umfangreiche

öffentliche Baumaßnahmen gestützt wird. Die Arbeitslosenquote liegt seit 1994 bei 7 %. Da Bemühungen, die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren, auf den Weg gebracht wurden und der Preisauftrieb gedämpft verlief, scheinen die Bedingungen für ein dauerhaftes Wirtschaftswachstum gegeben zu sein.

Tabelle 7.12

Portugal - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	2,3	1,1	- 1,2	0,8	2,3	2,5
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	18,4	16,7	13,4	11,1	9,9	7,6
Arbeitslosenquote, in %	4,1	4,1	5,5	6,8	7,2	7,2
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	11,3	8,9	6,5	5,2	4,1	3,1
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	3,8	3,0
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 6,7	- 3,6	- 6,9	- 5,8	- 5,1	- 4,0
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	71,1	63,3	68,2	69,6	71,7	71,1
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	14,5	13,8	11,2	10,5	11,5	9,4
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	87,12	86,47	97,21	102,31	104,68	102,83
Nominaler Außenwert	100,7	104,2	97,8	93,8	95,7	95,2
Realer Außenwert	107,1	115,9	112,2	110,2	113,8	114,1
Wechselkursvolatilität	0,27	0,42	0,43	0,23	0,23	0,11
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	15,1	12,9	6,5	3,9	1,7	3,6
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 0,9	- 0,1	0,4	- 1,7	- 0,3	- 0,8
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	-	-	15,6	10,2	4,1	1,0
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	33,5	35,1	33,7	37,1	40,3	42,4

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 79,9% (EU-Durchschnitt: 61,7%).

Im Berichtszeitraum belief sich der am Interimsindex gemessene Anstieg der Verbraucherpreise in Portugal auf 3,0 %, d.h. er lag über dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Über den jüngsten

Dreimonatszeitraum hinweg betrug die Inflation 3,4 %. Mittelfristig betrachtet und gemessen an nationalen Verbraucherpreisen ist die Inflation von 11,3 % im Jahr 1991 auf 4,1 % im Jahr 1995 reduziert worden. Der Konvergenzprozeß in Richtung auf Preis-

stabilität erfordert eine weitere Rückführung der Inflationsrate; Entwicklungen anderer Preisindikatoren und im besonderen der Lohnstückkosten unterstützen diese Sicht.

Die *Defizitquote der öffentlichen Haushalte* ist von dem für 1993 festgestellten Höhepunkt von 6,9 % auf 5,1 % im Jahr 1995 zurückgegangen; dies ist beträchtlich über dem Referenzwert von 3 %. Ausschlaggebend für den Rückgang im Jahr 1995 war, daß die Staatseinnahmen stärker gestiegen sind als die Staatsausgaben. Der Primärsaldo verbesserte sich 1995 leicht und wies ein positives Vorzeichen auf. Das Defizit blieb 1995 höher als das Niveau der Ausgaben für öffentliche Investitionen. Die *Schuldenquote* ist von dem 1992 erreichten Tiefpunkt von 63,3 % auf 71,7 % des BIP im Jahr 1995 gestiegen und liegt damit über dem Referenzwert von 60 %. Für das Jahr 1996 wird erwartet, daß die Defizitquote weiter auf 4,0 % des BIP fällt, damit aber deutlich über dem Referenzwert von 3 % bleibt. Vor diesem Hintergrund ist für die Schuldenquote ein - wenn auch kleiner - Rückgang auf 71,1 % zu erwarten. Das Defizit wird den Schätzungen zufolge 1996 geringer sein als die Ausgaben für öffentliche Investitionen. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Portugal ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Der portugiesische Escudo nimmt am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Nach dem Beschluß, den bilateralen Leitkurs der Peseta zu ändern, wurde im März 1995 in Übereinstimmung mit den seit 1993 vorherrschenden Marktkursen auch eine Senkung des Leitkurses des portugiesischen Escudo gegenüber anderen Währungen um 3,5 % beschlossen. Seither hat sich der Escudo gegenüber den stärksten Währungen des Wechselkursmechanismus (unterbrochen durch einige Phasen der Spannung) erholt und hat mittlerweile wieder ein Niveau wie im Oktober 1994 erreicht. Seine Volatilität im Berichtszeitraum blieb, auf

vergleichbarer Basis gemessen, mit 0,1 bis 0,2 % niedrig. Der nominale Außenwert blieb im Berichtszeitraum unverändert. Über den größten Teil des Berichtszeitraums hinweg lagen die kurzfristigen Zinsen in Portugal 5 bis 6 Prozentpunkte über den Sätzen in Deutschland; Ende September 1996 war der Unterschied geringer und lag bei rund 4 Prozentpunkten.

Die *Anleihezinsen* wiesen in Portugal von 1991 bis 1994 eine rückläufige Entwicklung auf, sind danach aber stark gestiegen und erreichten im April 1995 einen Höchstwert von 12,2 %. Seither sind die Renditen deutlich gefallen und der Unterschied gegenüber den Ländern mit den niedrigsten Renditen hat sich beträchtlich verringert. Im Berichtszeitraum lag die durchschnittliche Rendite allerdings bei 9,4 %, also über dem Referenzwert.

Sonstige Faktoren: Der Leistungsbilanzsaldo ist in vergangenen Jahren leicht negativ gewesen. Gegenüber dem Ausland weist Portugal eine Netto-Gläubigerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Portugal Fortschritte hinsichtlich der Preisstabilität gemacht hat und die Konvergenz der langfristigen Zinssätze sich verbesserte; angesichts der zu schließenden Lücke zu den Referenzwerten sind aber zusätzliche Anstrengungen noch erforderlich. In Anbetracht dessen, daß die Defizitquote, obwohl fallend, noch hoch ist und die Schuldenquote, obwohl im Jahr 1996 rückläufig, weiterhin hoch bleibt, sind auch weitere energische und entschiedene Maßnahmen nötig, um die Lage der öffentlichen Haushalte zu verbessern. Im Anschluß an die Entscheidung, den Leitkurs der Peseta zu ändern, wurde innerhalb des Wechselkursmechanismus der Leitkurs des Escudo gesenkt. Allerdings blieb der Escudo trotz des Realignments gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus alles in allem recht stabil.

7.13 Finnland

Die finnische Wirtschaft erholt sich weiter von der tiefen Rezession Anfang der neunziger Jahre (siehe Tabelle 7.13). Nach einer deutlichen Beschleunigung der Wirtschaftstätigkeit in den Jahren 1994-95 mit Wachstumsraten von 4 bis 4½ % schätzt die Europäische Kommission die *Zunahme des realen BIP* im Jahr 1996 auf 2,3 %. Finanzierungsungleichgewichte von Unternehmen und privaten Haushalten haben sich erheblich korrigiert, während gleichzeitig umfas-

sende Anstrengungen, die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren, in Angriff genommen wurden und der inflationäre Druck gedämpft ist. Diese Faktoren dürften zu den Bedingungen für dauerhaftes Wirtschaftswachstum genauso beitragen wie zur Wiederherstellung des Vertrauens, das durch das hohe Niveau und den nur schwachen Rückgang der Arbeitslosigkeit, die gegenwärtig bei 16½ % liegt, beeinträchtigt war.

Tabelle 7.13

Finnland - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	- 7,1	- 3,6	- 1,2	4,4	4,2	2,3
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	13,1	13,3	7,8	5,4	5,8	3,8
Arbeitslosenquote, in %	7,6	13,1	17,9	18,4	17,2	16,5
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	4,3	2,9	2,2	1,1	1,0	0,6
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	1,0	0,9
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 1,5	- 5,9	- 8,0	- 6,2	- 5,2	- 3,3
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	23,0	41,5	57,3	59,5	59,2	61,3
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	11,7	12,0	8,8	9,0	8,8	7,4
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	2,44	2,88	3,46	3,22	3,05	3,06
Nominaler Außenwert	96,0	83,6	72,0	77,6	85,8	83,2
Realer Außenwert	95,3	82,4	70,1	74,5	81,1	77,7
Wechselkursvolatilität	0,57	0,99	0,50	0,40	0,35	0,28
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	8,0	- 2,1	- 4,6	- 2,1	2,3	1,9
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 5,4	- 4,6	- 1,3	1,3	4,5	3,7
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	- 35,3	- 47,8	- 54,1	- 51,7	- 42,7	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	23,2	26,4	31,2	33,9	35,2	34,9

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 58,5% (EU-Durchschnitt: 61,7%).

Im Berichtszeitraum, betrug der am Interimsindex gemessene Anstieg der Verbraucherpreise 0,9 %; Finnland wies damit die niedrigste Inflationsrate in der Gemeinschaft

auf und liegt deutlich unter dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Im letzten Dreimonatszeitraum be-

trug der Anstieg des Interimsindex 1,1 %. Mittelfristig betrachtet und gemessen an nationalen Verbraucherpreisen wurde die Inflation von 4,3 % im Jahr 1991 auf etwa 1 % sowohl im Jahr 1994 als auch 1995 reduziert. Obwohl der Rückgang der Inflation die tiefe Rezession von 1990-93 widerspiegelt, ist er auch Ausdruck von Finnlands Beitritt zur EU, der die strukturellen Änderungen in der Wirtschaft ebenfalls beschleunigt hat. Die Entwicklungen der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes stützen insgesamt betrachtet die Ansicht, daß es keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität gibt.

Haushaltsüberschüsse kehrten sich 1991 in Defizite um, und die *Defizitquote* erreichte 1993 einen Höchstwert von 8 %. Danach verbesserte sie sich allmählich und belief sich 1995 auf 5,2 %, bleibt damit aber deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Auch die Staatsausgabenquote ist seit dem Höhepunkt im Jahr 1993 gefallen. Der Primärsaldo wies 1995 einen kleinen Überschuß auf. Das Haushaltsdefizit übertraf die öffentlichen Ausgaben für Investitionen 1995 deutlich. Die *Schuldenquote* stieg rasch von 23 % im Jahr 1991 auf 59,5 % im Jahr 1994 und lag 1995 mit 59,2 % knapp unter 60 % des BIP. Im Jahr 1996 wird für die *Defizitquote* eine Verbesserung auf 3,3 % des BIP erwartet, was nahe beim Referenzwert von 3 % ist. Dies wird nicht ausreichen, um ein Ansteigen der *Schuldenquote* auf ein Niveau von 61,3 % im Jahr 1996 zu verhindern, die damit den Referenzwert von 60 % übersteigt. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Finnland ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die Finnmark hat nicht am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teilgenommen.⁶ Sie zählte zu den stärksten Währungen außerhalb des Wechselkursmechanismus und war nur geringfügig von den Turbulen-

zen Anfang 1995 betroffen. Sowohl gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus als auch gemessen am Außenwert ist der Wechselkurs der Finnmark gegenwärtig leicht über dem Niveau zu Beginn des Berichtszeitraums. Die Volatilität der Finnmark betrug, auf vergleichbarer Basis gemessen, 0,3 bis 0,4 %. Die Angaben zeigen, daß der reale Außenwert der Finnmark seit 1987 abgewertet hat. Während der ersten Hälfte des Jahres 1995 stieg der Abstand bei den kurzfristigen Zinssätzen gegenüber der D-Mark auf 1,7 Prozentpunkte, hat sich seither aber verkleinert und war Ende September 1996 praktisch Null.

Die *Anleiherenditen* weisen in Finnland seit 1991 einen Rückgang auf und lagen 1995 etwa 1 ½ Prozentpunkte über den niedrigsten Renditen in der EU. Im Referenzzeitraum haben die Renditen (allerdings mit einiger Volatilität) weiter abgenommen und erreichten ein durchschnittliches Niveau von 7,4 %; sie blieben damit unter dem Referenzwert für das Zinskriterium.

Sonstige Faktoren: Die Leistungsbilanz wies in vergangenen Jahren zunehmende Überschüsse auf. Gegenüber dem Ausland weist Finnland eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Finnland gute Ergebnisse hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze erzielt hat. Im Referenzzeitraum gehörte die Finnmark dem Wechselkursmechanismus nicht an. Sie befand sich unter den stabilsten Währungen außerhalb des Wechselkursmechanismus. Vor dem Hintergrund, daß sowohl die Defizit- als auch die *Schuldenquote* den Referenzwert 1996 übersteigen, sind entschiedene Maßnahmen notwendig, um die Haushaltslage weiter zu verbessern.

⁶ Die Finnmark trat dem Wechselkurssystem des EWS mit Wirkung vom 14. Oktober 1996 bei.

7.14 Schweden

Die schwedische Wirtschaft erholt sich weiter von der Rezession Anfang der neunziger Jahre (siehe Tabelle 7.14). Die *Zunahme des realen BIP* betrug in den Jahren 1994-95 2½ bis 3 %. Das Wachstum verlangsamte sich gegen Ende 1995 und war Anfang 1996 vergleichsweise bescheiden; es spiegelte damit die allgemeine Wachstumspause in der EU wider. Für 1996 schätzt die Europäische Kommission das BIP-Wachstum auf 1,7 %. Wirtschaftspolitische Initiativen

wurden gestartet, um dazu beizutragen, daß die Bedingungen für eine dauerhafte Erholung des Wirtschaftswachstums verbessert werden. Insbesondere sind strukturelle Anstrengungen auf den Weg gebracht, um die defizitäre Haushaltslage und die Funktionsweise von Arbeitsmärkten zu verbessern. Der Preisauftrieb ist gedämpft worden. Die Arbeitslosenquote liegt 1996 bei knapp unter 8 %.

Tabelle 7.14

Schweden - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	- 1,1	- 1,4	- 2,2	2,6	3,0	1,7
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	11,6	12,9	8,4	7,4	8,7	6,3
Arbeitslosenquote, in %	3,0	5,4	8,2	8,0	7,7	7,8
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	9,7	2,6	4,7	2,3	2,9	1,1
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	2,9	1,6
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 1,1	- 7,8	- 12,3	- 10,8	- 8,1	- 3,9
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	53,0	67,1	76,0	79,3	78,7	78,1
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	10,7	10,0	8,5	9,7	10,2	8,5
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	3,65	3,73	4,71	4,76	4,98	4,47
Nominaler Außenwert	99,5	100,9	81,5	80,4	80,3	87,9
Realer Außenwert	104,1	104,1	85,4	84,1	83,9	90,7
Wechselkursvolatilität	0,17	0,73	0,62	0,51	0,71	0,46
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	3,9	- 3,3	- 4,1	2,2	3,5	4,5
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 2,0	- 3,5	- 2,0	0,4	2,0	2,9
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	- 27,5	- 37,4	- 46,3	- 46,4	- 39,4	- 40,8
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	29,5	30,7	33,7	37,5	40,6	41,9

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 59,3% (EU-Durchschnitt: 61,7%).

Im Berichtszeitraum belief sich der am Interimsindex gemessene Anstieg der Verbraucherpreise in Schweden auf 1,6 %, d.h. er war deutlich unter dem Referenzwert, der

als Maß für das Erreichen eines hohen Grades an *Preisstabilität* errechnet wurde. Im jüngsten Dreimonatszeitraum lag die Preissteigerungsrate bei 0,8 %. Mittelfristig be-

trachtet und gemessen an den nationalen Verbraucherpreisen schwankte die Inflation stark, wurde aber von 9,7 % im Jahr 1991 auf 1994 2,3 % reduziert. Im Jahr 1995 lag der Preisanstieg bei 2,9 %; seither hat es eine Verbesserung gegeben. Die langfristige Rückführung der Inflationsrate ist zum Teil Ausdruck der Rezession von 1990-1993, dürfte aber auch strukturelle Änderungen widerspiegeln. Wenngleich andere Preisindikatoren die Ansicht stützen, daß es keine unmittelbaren Gefahren für die Preisstabilität gibt, so sind doch die Lohnstückkosten, die 1992-93 zurückgegangen waren, jüngst gestiegen - eine Entwicklung, die einen warnenden Hinweis rechtfertigt.

Nach einer Periode sich stark verschlechternder Haushaltssalden Anfang der neunziger Jahre fiel die *Defizitquote* allmählich von 12,3 % im Jahr 1993 auf 8,1 % im Jahr 1995. Sie blieb damit unter den höchsten in der Gemeinschaft und lag weit über dem Referenzwert von 3 %. Der Primärsaldo verbesserte sich im Jahr 1995 deutlich, blieb aber negativ. Im Jahr 1995 überstieg das Haushaltsdefizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen beträchtlich. Die *Schuldenquote* verschlechterte sich rasch von unter 60 % im Jahr 1991 auf 79,3 % im Jahr 1994 und lag 1995 bei 78,7 % des BIP, deutlich über dem Referenzwert des Vertrags. Schätzungen zufolge wird die Defizitquote 1996 weiter abnehmen und 3,9 % erreichen, sie bleibt damit aber deutlich über dem Referenzwert. Die Schuldenquote soll danach auf 78,1 % des BIP zurückgehen. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach Schweden ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Die schwedische Krone nimmt nicht am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Gemessen am Außenwert hat sie sich seit Mitte 1995 allmählich aufgewertet und ist gegenwärtig etwa 10 % höher als zu Be-

ginn der Berichtsperiode. Die Volatilität der Krone war, auf vergleichbarer Basis gemessen, mit Werten zwischen 0,5 und 0,7 % gelegentlich ziemlich hoch; seit dem Frühjahr 1996 ist die Krone allerdings stabiler gewesen. Längerfristig gesehen liegt der reale Außenwert der schwedischen Krone nicht weit von dem Niveau des Jahres 1987 entfernt. Der Spread bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber der Deutschen Mark weitete sich in der ersten Hälfte des Berichtszeitraums aus, hat sich seither aber schrittweise verengt; die kurzfristigen Zinsen in Schweden lagen Ende September 1996 1,6 Prozentpunkte über den Sätzen in Deutschland.

Die *Anleiherenditen* in Schweden haben ein vergleichsweise hohes Maß an Volatilität aufgewiesen. Im Berichtszeitraum lagen die Renditen in Schweden, obwohl sie Anfang 1996 wieder auf einen nach unten gerichteten Trend einschwenkten, bei durchschnittlich 8,5 %, knapp unterhalb des Referenzwerts.

Sonstige Faktoren: Die Leistungsbilanz verzeichnet steigende Überschüsse. Gegenüber dem Ausland weist Schweden eine Netto-Schuldnerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß Schweden hinsichtlich der Preisstabilität und der Konvergenz der langfristigen Zinssätze gute Ergebnisse erzielt hat. Entschlossene und entschiedene Maßnahmen sind in Anbetracht der Situation, daß die Defizitquote immer noch zu hoch ist und die Schuldenquote deutlich über dem Referenzwert bleibt, nötig, um die Lage der öffentlichen Finanzen in Schweden zu verbessern. Die Krone nimmt nicht am Wechselkursmechanismus teil. Obgleich sie im Frühjahr 1995 Turbulenzen ausgesetzt war, hat sie sich gegenüber den stärksten Währungen des Wechselkursmechanismus aufgewertet und notiert seit dem Frühjahr 1996 stabiler.

7.15 Vereinigtes Königreich

Im Anschluß an die tiefe und langgezogene Rezession Anfang der neunziger Jahre ist die britische Wirtschaft seit 1993 ziemlich kontinuierlich gewachsen (siehe Tabelle 7.15). Die Zunahme des realen BIP beschleunigte sich auf 3,8 % im Jahr 1994, verlangsamte sich aber im Verlauf von 1995 und betrug für das ganze Jahr 2,4 %. Den Schätzungen der Europäischen Kommission zufolge liegt

das BIP-Wachstum im Jahr 1996 bei 2,3 %. Eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und eine stetig fallende Arbeitslosenquote, die gegenwärtig bei etwa 7,5 % liegt, sind, zusammen mit vergleichsweise niedrigem Lohndruck, unter den wichtigsten Faktoren, die eine günstige Basis für fortwährendes Wirtschaftswachstum schaffen.

Tabelle 7.15

Vereinigtes Königreich - Gesamtwirtschaftliche Eckwerte 1991-96*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Allgemeine Wirtschaftsindikatoren						
Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderungsrate in %	- 2,0	- 0,5	2,2	3,8	2,4	2,3
Kurzfristiger Zinssatz, in % p. a.	11,5	9,6	5,9	5,5	6,7	6,0
Arbeitslosenquote, in %	8,0	9,8	10,4	9,4	8,3	7,7
Konvergenzindikatoren^(a)						
Anstieg der Verbraucherpreise, in %	6,8	4,7	3,0	2,4	2,8	2,9
Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise, in %	-	-	-	-	3,1	3,0
Referenzwert, in %	4,4	3,8	3,1	3,1	2,7	2,6
Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-), in % des BIP	- 2,6	- 6,3	- 7,8	- 6,8	- 5,8	- 4,6
Bruttoverschuldung des Staates, in % des BIP	35,7	41,9	48,5	50,4	54,1	56,3
Langfristiger Zinssatz, in % p. a.	10,1	9,1	7,5	8,2	8,3	8,0
Referenzwert, in % p. a.	10,7	10,7	9,3	10,0	9,7	8,7
Indikatoren der Wechselkursentwicklung						
Wechselkurs gegenüber der D-Mark	2,93	2,75	2,48	2,48	2,26	2,31
Nominaler Außenwert	100,8	97,1	88,4	88,5	84,5	84,5
Realer Außenwert	102,0	98,3	88,1	88,0	84,7	84,9
Wechselkursvolatilität	0,24	0,60	0,45	0,36	0,57	0,33
Sonstige Faktoren						
Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %	6,3	3,5	1,0	0,0	1,7	2,0
Leistungsbilanzsaldo, in % des BIP	- 1,4	- 1,7	- 1,7	- 0,4	- 0,4	- 0,7
Netto-Auslandsaktiva (+) bzw. -passiva (-), in % des BIP	1,9	3,7	5,9	5,1	7,1	-
Ausfuhr, in % des BIP ^(b)	24,7	25,8	26,1	27,2	28,5	29,6

* Statistische Quellen und Erläuterungen zu den Daten siehe Kasten 7.1.

(a) Ohne Wechselkurskriterium.

Angaben für 1996 beziehen sich bei den Verbraucherpreisen auf die ersten neun Monate des Jahres, beim Interimsindex der Verbraucherpreise auf den Zeitraum von Oktober 1995 bis September 1996.

(b) 1994 betrug der Anteil der Ausfuhr in andere EU-Länder an der Ausfuhr insgesamt 53,3% (EU-Durchschnitt: 61,7%).

Im Berichtszeitraum lag der am Interimsindex gemessene Anstieg der Verbraucherpreise im Vereinigten Königreich bei 3,0 % und damit über dem Referenzwert, der als Maß für das Erreichen eines hohen Grades

an Preisstabilität errechnet wurde. Im jüngsten Dreimonatszeitraum lag der Anstieg bei 2,9 %. Mittelfristig betrachtet und gemessen an den nationalen Verbraucherpreisen (Einzelhandelspreisindex ohne Hypotheken-

zinsen) fiel die Preissteigerungsrate von 6,8 % im Jahr 1991 auf 2,4 % im Jahr 1994. Seither ist sie leicht gestiegen, was teilweise auf den Anstieg der Einfuhrpreise im Anschluß an die Abwertung des Pfund Sterling in der ersten Jahreshälfte 1995 zurückzuführen ist, und betrug im Jahr 1995 2,8 %. Im Konvergenzprozeß Richtung Preisstabilität ist eine weitere Rückführung der Inflationsrate notwendig.

Während der letzten Rezession stellte sich eine beträchtliche Verschlechterung der öffentlichen Finanzen ein, wobei die *Defizitquote* im Jahr 1993 7,8 % erreichte. Das Defizit fiel auf 5,8 % im Jahr 1995 und bleibt damit deutlich über dem Referenzwert von 3 %. Ein Primärdefizit in Verbindung mit einer Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit führte zu einer weiteren Anhäufung öffentlicher Schulden, so daß die *Schuldenquote* im Jahr 1995 auf 54,1 % stieg, damit aber unter dem Referenzwert von 60 % blieb. Für 1996 wird geschätzt, daß das Defizit auf 4,6 % des BIP sinkt, und damit deutlich über dem Referenzwert von 3 % bleibt. Diese Verbesserung dürfte nicht ausreichen, um die Schuldenquote zu stabilisieren, die 1996 auf 56,3 % steigen dürfte, damit aber immer noch unter dem Referenzwert von 60 % bleibt. Es besteht derzeit eine EU-Ratsentscheidung, wonach das Vereinigte Königreich ein übermäßiges Defizit aufweist.

Wechselkursentwicklung: Das Pfund Sterling gehört dem Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems nicht an. Anfang des Jahres 1995 wertete es um etwa 10 % gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus ab, gemessen am nominalen Außenwert um 5 %. Über weite Strecken des Jahres 1995 verharnte das Pfund Sterling im großen und ganzen unverändert auf diesem niedrigeren Niveau, hat von Ende 1995 an aber einen allmählichen Anstieg verzeichnet und stieg in Richtung auf das Niveau von Anfang 1995. Die Volatilität des Wechselkurses betrug, auf vergleichbarer Basis gemessen, 0,3 bis 0,6 %. Längerfristig gesehen ist der reale Außenwert des Pfund Sterling gegenwärtig nicht

weit von dem Niveau des Jahres 1987 entfernt. Der Abstand bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den Zinssätzen in Deutschland weitete sich in der ersten Hälfte des Berichtszeitraums stufenweise aus und spiegelt damit die unterschiedlichen Positionen der beiden Länder im Konjunkturzyklus wider. Seither verharnt der kurzfristige Zinssatz weniger als 3 Prozentpunkte über den deutschen Sätzen.

Die *langfristigen Zinssätze* sind im Vereinigten Königreich seit Herbst 1994 allmählich auf einen durchschnittlichen Wert von 8,3 % im Jahr 1995 gefallen. Über den Berichtszeitraum sind die Anleiherenditen vergleichsweise stabil geblieben und erreichten ein durchschnittliches Niveau von 8,0 %, was unter dem Referenzwert ist. Der Renditeabstand gegenüber den Ländern mit den niedrigsten Renditen lag im Berichtszeitraum bei ungefähr 1,5 Prozentpunkten.

Sonstige Faktoren: In vergangenen Jahren war der Leistungsbilanzsaldo leicht negativ. Gegenüber dem Ausland weist das Vereinigte Königreich eine Netto-Gläubigerposition auf.

Zusammenfassend ist festzustellen, daß das Vereinigte Königreich hinsichtlich der langfristigen Zinssätze gute Ergebnisse erzielt hat. Die Schuldenquote bleibt unter 60 %. Das Abschneiden bei der Preisstabilität bedarf der Verbesserung. Energische und nachhaltige Maßnahmen sind in Anbetracht dessen, daß die Defizitquote noch zu hoch ist, notwendig, um die Haushaltslage zu verbessern. Das Pfund Sterling gehört nicht dem Wechselkursmechanismus an. Im Berichtszeitraum wies es eine gewisse Volatilität auf und wertete Anfang 1995 gegenüber den stärksten Währungen im Wechselkursmechanismus ab, hat sich danach aber wieder erholt.

Das Vereinigte Königreich hat gemäß den Bestimmungen von Protokoll Nr. 11 dem EU-Rat gegenüber notifiziert, daß es nicht beabsichtigt, 1997 in die dritte Stufe einzutreten. Diese Notifizierung präjudiziert die spätere Entscheidung über den Eintritt im Jahr 1999 nicht.

KASTEN 7.1

Erläuterungen zu den Tabellen 7.1-7.15 (Gesamtwirtschaftliche Eckwerte)

Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Reales BIP-Wachstum; Angaben und Schätzungen der Europäischen Kommission (Herbst 1996).

Kurzfristige Zinssätze; Drei-Monats-Interbankensatz; nationale Angaben, für 1996 der Durchschnitt der vorliegenden Angaben (ersten neun Monate).

Arbeitslosenquote; in % der Erwerbspersonen, nationale Angaben und Schätzungen.

Konvergenzindikatoren (ohne Wechselkurskriterium)

Anstieg der Verbraucherpreise; nationale Angaben; bei dem Wert für 1996 handelt es sich um den Durchschnitt der ersten neun Monate. Siehe Abbildung 2.2 für weitere Erläuterungen zu den verwendeten Statistiken.

Anstieg des Interimsindex der Verbraucherpreise; jahresdurchschnittliche Veränderungsrate; EUROSTAT-Statistiken; bei dem Wert für 1996 handelt es sich um einen Zwölfmonatsdurchschnitt des Interimsindex bis einschließlich September in % des vorhergehenden Zwölfmonatsdurchschnitts.

Referenzwert für Preisstabilität; durchschnittliche Preissteigerungsrate der drei Mitgliedstaaten mit den niedrigsten Preissteigerungsraten zuzüglich 1,5 Prozentpunkte; für den Zeitraum 1991-94 auf Basis des Verbraucherpreisindex (nationale Angaben); für die Jahre 1995-96 auf Basis der Interimsindizes, siehe oben.

Öffentlicher Überschuß (+) oder öffentliches Defizit (-), in % des BIP; Ist-Werte und Vorausschätzungen von der Europäischen Kommission (Herbstschätzung 1996 der Europäischen Kommission).

Öffentliche Bruttoverschuldung, in % des BIP; Ist-Werte und Vorausschätzungen von der Europäischen Kommission (Herbstschätzung 1996 der Europäischen Kommission).

Langfristiger Zinssatz, % p.a.; harmonisierte nationale Statistiken über Anleiherenditen; Jahresdurchschnitt; für 1996 Zwölfmonatsdurchschnitt bis einschließlich September.

Referenzwert des Zinskriteriums; Durchschnitt der langfristigen Zinssätze der drei Mitgliedstaaten mit den niedrigsten Preissteigerungsraten plus 2 Prozentpunkte.

Indikatoren der Wechselkursentwicklung

Wechselkurs zur D-Mark; nationale Statistiken; 1996: Durchschnitt der bis Ende September verfügbaren Werte.

Gewogener nominaler Außenwert; gegenüber 26 Handelspartnern; monatlicher Index (1990 = 100); Quelle: BIZ; 1996: Durchschnitt der bis Ende September verfügbaren Werte.

Gewogener realer Außenwert = gewogener nominaler Außenwert (siehe oben), deflationiert mit Verbraucherpreisen; monatlicher Index (1990 = 100); Quelle: BIZ; Durchschnitt der bis September verfügbaren Werte.

Volatilität der bilateralen Wechselkurse gegenüber der D-Mark; Standardabweichung täglicher Beobachtungswerte (logarithmierte erste Differenzen) multipliziert mit 100, berechnet für jedes Kalenderjahr; nationale Statistiken; 1996: Volatilität innerhalb des Zeitraums von neun Monaten bis einschließlich September.

Sonstige Faktoren

Lohnstückkosten, Veränderungsrate in %; nationale Angaben und Schätzungen.

Leistungsbilanz, in % des BIP; nationale Angaben und Statistiken.

Netto-Auslandsaktiva (+) oder -passiva (-); in % des BIP; Auslandsvermögensstatus in der Abgrenzung des IWF (siehe Balance of Payments Yearbook, Part 1, 1994) oder engstmögliche Ersatzgröße; nationale Statistiken und Prognosen.

Ausfuhr, in % des BIP; Statistiken und Prognosen: Europäische Kommission (Frühjahr 1996); Anteil der Intra-EU-Ausfuhr für 1994 (angegeben in einer Fußnote) basiert auf dem Trade Statistics Yearbook 1995 des IWF.

Anhang 1

Statistische Fragen und Fortschritte bei der Harmonisierung von Statistiken zu den Konvergenzindikatoren

Statistische Fragen und Fortschritte bei der Harmonisierung von Statistiken zu den Konvergenzindikatoren

Die in diesem Bericht verwendeten Statistiken werden in den jeweiligen Abschnitten näher erläutert. Die Angaben reichen bis einschließlich September 1996. Dies gilt für die Beurteilung des Preisanstiegs und der langfristigen Zinssätze, die auf dem Zwölfmonatszeitraum von Oktober 1995 bis September 1996 beruht, sowie für die Beurteilung der Wechselkurse, die über den Zweijahreszeitraum von Oktober 1994 bis September 1996 begutachtet werden. Angaben zur Lage der öffentlichen Haushalte (jeweils in % des BIP) schließen die jüngsten Vorausschätzungen der Europäischen Kommission für Defizite und Schuldenstände im Jahr 1996 ein. Es muß berücksichtigt werden, daß diese Schätzungen beträchtliche Revisionen erfahren können, und daß Beurteilungen, die sich auf diese Angaben stützen, nur vorläufigen Charakter haben können.

Nicht alle Statistiken sind schon vollständig harmonisiert. Dieser Anhang liefert deshalb Einzelheiten zum Fortschritt, der bei der Harmonisierung von Statistiken zu den Konvergenzindikatoren gemacht wurde.

Verbraucherpreise

Das Protokoll (Nr.6) zu den Konvergenzkriterien, auf das in Artikel 109j (1) des Vertrags Bezug genommen wird, legt verbindlich fest, daß die Konvergenz der Preisentwicklung mittels eines vergleichbaren Verbraucherpreisindex gemessen werden soll, wobei die Unterschiede zwischen nationalen Definitionen berücksichtigt werden. Obwohl die gegenwärtigen Verbraucherpreisstatistiken in den Mitgliedstaaten im großen und ganzen auf ähnlichen Prinzipien beruhen, gibt es erhebliche Unterschiede im Detail, und diese beeinträchtigen die Vergleichbarkeit der nationalen Ergebnisse.

Die konzeptionelle Arbeit zur Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes wird von der Europäischen Kommission (EUROSTAT) in enger Zusammenarbeit mit den nationalen statistischen Ämtern durchgeführt. Als ein Hauptnutzer ist das EWI in starkem Maße in diese Arbeit einbezogen. Im Oktober 1995 wurde im EU-Rat eine Verordnung über die harmonisierten Verbraucherpreisindizes angenommen, die als Rahmen für weitere detaillierte Harmonisierungsmaßnahmen dient. Sie beschreibt einen schrittweisen Ansatz zur Harmonisierung der Verbraucherpreisindizes, um sowohl für die Beurteilung der Konvergenz als auch für die Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik in Stufe Drei die notwendigen Daten zu liefern.

Ein erster Schritt in Richtung harmonisierter Verbraucherpreisindizes wurde 1996 mit der Veröffentlichung von Interimsindizes der Verbraucherpreise durch EUROSTAT gemacht. Interimsindizes werden berechnet, um die Vergleiche innerhalb der EU zu erleichtern, bis Indizes, die auf stärker harmonisierten Verfahren beruhen, gebildet werden können. Sie liegen für den Zeitraum ab Januar 1994 vor. Die Interimsindizes basieren in vollem Umfang auf nationalen Indizes und werden nur durch Ausgrenzung von Positionen angepaßt, bei denen sich die nationale Verfügbarkeit oder Methode deutlich unterscheidet (hauptsächlich Kosten für eigengenutzte Wohnungen, Ausgaben für Bildung, Gesundheit und Versicherungsleistungen), sowie durch Einbeziehung einzelner Positionen, die nicht in allen Ländern erfaßt werden (alkoholische Getränke und Tabakwaren). Interimsindizes decken zwischen 75 % und 90 % des gesamten Gewichts der nationalen Indizes ab. Sie sind nicht vollständig vergleichbar, da beträchtliche Unterschiede in Konzepten und praktischen Umsetzungen verbleiben. Allerdings

sind sie besser vergleichbar als die gegenwärtigen nationalen Statistiken und bilden von daher eine bessere Ausgangsposition zur Beurteilung von Konvergenz. Sie werden deshalb benutzt, um die Konvergenz bei den Verbraucherpreisen zu messen, wenngleich die Ausgrenzung wichtiger Positionen aus diesen Indizes ein bedeutender Nachteil ist.

Harmonisierte Verbraucherpreisindizes werden ab dem Jahr 1997 in einem zweiten Schritt berechnet werden. Sie werden die Grundlage für den Konvergenzbericht für das Jahr 1997 bilden. Die Arbeit an diesen Indizes hat bereits begonnen. Gegenwärtig hat die Europäische Kommission zwei umfassende Verordnungen vorbereitet, die die harmonisierten Verbraucherpreisindizes von 1997 an definieren. Sie betreffen - unter anderem - den anfänglichen Umfang der harmonisierten Verbraucherpreisindizes im Jahr 1997 (der weite Bereiche der Konsumausgaben für Gesundheit und Bildung sowie die Kosten für eigengenutzten Wohnraum ausschließt), die anfänglichen Maßstäbe für die Erfassung von Qualitätsanpassungen sowie einheitliche Regeln für die Behandlung von neuen Waren und Dienstleistungen. Weiterhin hat man sich auf eine harmonisierte Klassifikation von Teilindizes der harmonisierten Verbraucherpreisindizes geeinigt.

Obwohl diese Kommissionsverordnungen ein bedeutsamer Schritt in Richtung voll vergleichbarer harmonisierter Verbraucherpreisindizes sind, hat es sich als nicht machbar erwiesen, alle konzeptionellen Probleme rechtzeitig bis 1997 zu lösen. Schwierige Bereiche wie zum Beispiel die Ausweitung des von harmonisierten Verbraucherpreisindizes erfaßten Warenkorbs und die angemessene Häufigkeit, mit der die Indexgewichte revidiert werden, müssen noch geregelt werden; dies wird weitere Harmonisierungsmaßnahmen notwendig machen. Das EWI hat die Notwendigkeit betont, die Zahl der Stufen und die Verzögerungen im Harmonisierungsprozeß auf ein absolutes Minimum zu begrenzen, um eine hohe Ver-

gleichbarkeit sowie eine hinreichende Konsistenz und Stabilität der Verbraucherpreisstatistik zu gewährleisten.

Öffentliche Finanzen

Zusammen mit der Ratsverordnung vom November 1993 werden im Protokoll (Nr. 5) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit im Anhang des Vertrags die Begriffe „öffentlich“, „Defizit“, „Zinsausgaben“, „Investitionen“, „Verschuldung“ und „Bruttoinlandsprodukt“ unter Bezugnahme auf das Europäische System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG, 2. Auflage) definiert. Das ESVG ist eine verbundene und detaillierte Zusammenstellung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für die Europäische Gemeinschaft, die dazu dient, vergleichende Untersuchungen unter den Mitgliedstaaten zu erleichtern. Gemäß einer Ratsverordnung vom Juni 1996 wird das ESVG (2. Auflage) bis 1999 für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit herangezogen und danach durch das ESVG 95 ersetzt werden.

Der Begriff „öffentlich“ umfaßt die zentrale Gebietskörperschaft, regionale oder lokale Gebietskörperschaften und die Sozialversicherungen. Nicht enthalten sind dagegen öffentliche Unternehmen, weshalb diese Abgrenzung von einem weiter gefaßten öffentlichen Sektor zu unterscheiden ist.

Das „öffentliche Defizit“ ist im wesentlichen der Unterschiedsbetrag zwischen der öffentlichen Bruttoersparnis und der Summe der öffentlichen Investitionen (definiert als Bruttoanlageinvestitionen) sowie den zu leistenden Nettovermögenstransfers, die aus den öffentlichen Haushalten zu zahlen sind. Weiterhin setzt sich die „öffentliche Verschuldung“ aus der Summe der ausstehenden nominalen Bruttoverbindlichkeiten des Staates, die gemäß ESVG (2. Auflage) in die Kategorien Bargeld und Einlagen, Schatzwechsel und Anleihen sowie sonstige Ver-

bindlichkeiten eingeteilt werden. Die öffentliche Verschuldung umfaßt dagegen nicht Handelskredite sowie sonstige Verbindlichkeiten, die - wie etwa zu hohe Steuervorauszahlungen - nicht verbrieft sind; nicht enthalten sind weiterhin unbestimmte Verbindlichkeiten wie zum Beispiel staatliche Bürgschaften oder Pensionszusagen. Die Definitionen des öffentlichen Defizits und der öffentlichen Verschuldung führen dazu, daß die Veränderung des Schuldenstandes am Ende zweier aufeinanderfolgender Jahre wesentlich von der Höhe des Defizits im betrachteten Jahr abweichen kann. Zum Beispiel könnte die Verschuldung durch die Erlöse bei der Privatisierung öffentlicher Unternehmen oder durch den Verkauf sonstigen Finanzvermögens reduziert werden, ohne daß dies eine unmittelbare Auswirkung auf das Defizit hätte. Umgekehrt könnten die öffentlichen Defizite reduziert werden, indem Transferzahlungen durch staatliche Darlehen ersetzt werden; auf den Schuldenstand ergäbe sich hieraus kein unmittelbarer Effekt.

Im Hinblick auf die öffentlichen Defizite wird weiterhin an einer detaillierten Definition sowie an Berechnungsvorschriften für die Zinsausgaben und die Schuldenübernahme durch den Staat gearbeitet. Zusätzlich wurde die Frage aufgeworfen, ob die statistische Erfassung bestimmter Transaktionen - wie etwa Einkommensteuern oder Sozialversicherungsbeiträge - in den verschiedenen Mitgliedstaaten gleichbehandelt werden; insbesondere geht es um die Frage, ob es sich bei den als staatliche Einnahmen erfaßten Beträgen um die tatsächlich gezahlten oder die zur Zahlung veranlagten Beträge (von denen einige nie gezahlt werden) handelt.

Das „Bruttoinlandsprodukt (BIP)“, das zur Ermittlung der gemeinschaftsweiten Produktion dient, wird auch für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit benötigt. Die Prozeduren zur Ermittlung des BIP werden durch einen aufgrund einer Ratsentscheidung

vom Februar 1989 eingesetzten Ausschuß überwacht.

Seit Anfang 1994 liefern die Mitgliedstaaten die für das öffentliche Defizit und die öffentliche Verschuldung relevanten Daten mindestens zweimal pro Jahr an die Europäische Kommission. Laut Vertrag trägt die Europäische Kommission die Verantwortung für die Bereitstellung der statistischen Daten, die für das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit benötigt werden.

Wechselkurse

Die Wechselkurse der Mitgliedstaaten zur ECU werden täglich notiert (sogenannte 14.15 Uhr-Konzertation) und im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht; die in diesem Bericht durchweg verwendeten europäischen bilateralen Wechselkurse werden aus diesen ECU-Wechselkursen abgeleitet. Zum Zwecke der Information wird in diesem Bericht auch auf gewogene nominale und reale Außenwerte Bezug genommen; die Zeitreihen wurden von der BIZ bereitgestellt.

Langfristige Zinssätze

Das Protokoll (Nr. 6) über die Konvergenzkriterien nach Artikel 109j des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft verlangt, daß die Konvergenz der Zinssätze - beobachtet im Verlauf eines Jahres vor der Prüfung - unter Verwendung langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere gemessen wird; dabei sind unterschiedliche Definitionen in den einzelnen Mitgliedstaaten zu berücksichtigen. Die Bestimmungen des Vertrags verlangen, daß die repräsentativen langfristigen Zinssätze Schwankungen in der Markteinschätzung im Hinblick auf die Dauerhaftigkeit der Konvergenz und die Teilnahme am Wechselkursmechanismus des betreffenden Mitglied-

staaten so genau wie möglich wiedergeben sollten. Mögliche Verzerrungen durch andere Einflußgrößen sollten möglichst begrenzt sein.

Auch wenn Artikel 5 des Protokolls über die Konvergenzkriterien der Europäischen Kommission die Zuständigkeit für die Bereitstellung der statistischen Daten zur Anwendung des Protokolls zuweist, so hat doch das EWI - in Anbetracht seiner Sachkunde in diesen Bereichen - konzeptionelle Unterstützung bei der Festlegung repräsentativer langfristiger Zinsstatistiken geleistet.

Obwohl das Verfahren zur Berechnung von Anleiherenditen in den Mitgliedstaaten ähnlich ist, gibt es im Zusammenhang mit der Definition repräsentativer langfristiger Zinsstatistiken doch erhebliche Unterschiede; diese betreffen die Auswahl der Wertpapiere, die verwendete Renditeformel, die ausgewählten Laufzeiten, die Behandlung von Steuern und die Bereinigung von Kuponeffekten. Ziel der Harmonisierung war es, Empfehlungen vor allem im Hinblick auf diese Wahlmöglichkeiten auszusprechen; sie sollten einerseits allgemein genug sein, um Unterschieden an den nationalen Märkten Rechnung zu tragen, und flexibel genug, um die Entwicklung dieser Märkte zu berücksichtigen; sie sollten andererseits aber auch die Vergleichbarkeit der Daten nicht beeinträchtigen.

Die Harmonisierung orientierte sich an folgenden Grundsätzen: Emittent der Anleihen sollte die Zentralregierung sein, die Schuldverschreibungen sollten eine Restlaufzeit von etwa zehn Jahren haben und die Renditen sollten brutto, d. h. vor Abzug von Steuern, berechnet werden. Um sicherzustellen, daß die Markttiefe berücksichtigt wird und daß die Renditen keine Liquiditätsaufschläge enthalten, sollten die repräsentativen Schuldverschreibungen nach Maßgabe ihrer hohen Liquidität ausgewählt werden. Die Zuständigkeit für diese Auswahl liegt bei den Mitgliedstaaten. Die Länder können entweder eine Benchmark-Anleihe oder mehrere

Anleihen auswählen; maßgeblicher Grundsatz für die Auswahl ist die Liquidität des Marktes im zehnjährigen Bereich. Anleihen mit besonderen Ausstattungsmerkmalen (beispielsweise Optionsanleihen oder Null-Kupon-Anleihen) werden bei der Bewertung nicht berücksichtigt. Die Auswahl hochliquider Anleihen ist auch als wirksames indirektes Hilfsmittel anzusehen, um die Auswirkungen unterschiedlicher Nominalzinsen zu minimieren. Schließlich wurde unter Berücksichtigung bestehender internationaler Standards eine einheitliche Formel ausgewählt, nämlich Formel 6.3 „Formulae for Yield and other Calculations“ der International Securities Market Association. Wird mehr als eine Anleihe in die Auswahl einbezogen, so rechtfertigt die Liquidität der ausgewählten Schuldverschreibungen die einfache Durchschnittsbildung von Renditen, um den repräsentativen Zinssatz zu ermitteln. Die Berechnung der so definierten harmonisierten repräsentativen Langfristzinsen wird von den Zentralbanken vorgenommen; vollständig harmonisierte Statistiken liegen nunmehr vor und wurden in diesem Bericht verwendet.

Sonstige Faktoren

Der letzte Absatz von Artikel 109j (1) des Vertrags legt fest, daß die Europäische Kommission und das EWI außer den vier Hauptkriterien die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen sowie eine Untersuchung über die Entwicklung der Lohnstückkosten und anderer Preisindizes berücksichtigen sollen.

Das Protokoll Nr. 6 beschreibt die für die vier Hauptkriterien zu verwendenden Statistiken näher und legt fest, daß die Europäische Kommission die Daten bereitstellen soll, die zur Beurteilung der Kriterienerfüllung heranzuziehen sind; dagegen finden die „sonstigen Faktoren“ im Protokoll keine

Erwähnung. Während sich die Entwicklung der ECU und die Integration der Märkte in eher allgemeinem Sinne auf den Fortschritt im Hinblick auf die Wirtschafts- und Währungsunion beziehen, erfordert die Analyse der anderen Faktoren - im Zusammenhang mit der Beurteilung der Konvergenz - die Festlegung statistischer Konzeptionen, um eine hinreichende Vergleichbarkeit der nationalen Daten sicherzustellen.

Hinsichtlich der Leistungsbilanz hat die Europäische Kommission (EUROSTAT) in Zusammenarbeit mit dem EWI die Initiative zur Harmonisierung der Konzeptionen ergriffen. Das Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage) dient dabei als Maßstab. Besondere europäische Richtlinien wurden dort aufgestellt, wo dies notwendig erschien. Die Mitgliedstaaten haben damit begonnen, diese Harmonisierungsvorschläge umzusetzen, und es wäre wünschenswert, wenn sie vollständig harmonisierte Leistungsbilanzdaten zum frühestmöglichen Zeitpunkt im Jahr 1998 zusammenstellen würden. Seit der Einführung der Intra-Handelsstatistik im Januar 1993 hat sich jedoch die Bereitstellung der Außenhandelsstatistiken verzögert, und es mußte verstärkt auf vorläufige Zahlen zurückgegriffen werden. Die Europäische Kommission (EUROSTAT) und die Mitgliedstaaten arbeiten auf eine Verbesserung dieser Situation hin.

Die verfügbaren Angaben zu den Lohnstückkosten werden aus Statistiken zu Lohnkosten, Beschäftigung und Produktion abgeleitet; sie sind zwischen den Ländern nicht vollständig vergleichbar. Unterschiede betreffen die Abgrenzungen und die Methodik; gleiches gilt auch für die Erzeugerpreise, den wichtigsten in diesem Bericht verwendeten Indikator für „andere Preisindizes“. Sie werden überdies noch nicht in allen Mitgliedstaaten berechnet.

Bei Schlußfolgerungen, die auf den „sonstigen Faktoren“ basieren, sind diese Einschränkungen zu berücksichtigen. Vor diesem Hintergrund unterstützt das EWI vehement die gegenwärtigen Bemühungen der Europäischen Kommission (EUROSTAT) für verschiedene dieser Indikatoren Verordnungen zu erlassen, die darauf abzielen, für eine in stärkerem Maße harmonisierte statistische Grundlage zu sorgen; das EWI fände es wünschenswert, wenn erste Ergebnisse baldmöglichst erreicht würden. Im übrigen bekräftigt das EWI die Bedeutung einer rechtzeitigen Bereitstellung von Daten - entsprechend dem im Vertrag festgelegten Zeitplan für die Währungsunion -, um über eine verlässliche statistische Grundlage für die künftige einheitliche Geldpolitik in Stufe Drei zu verfügen.

Kapitel II

Erfüllung der an die nationalen Zentralbanken gestellten rechtlichen Anforderungen für die Teilnahme am ESZB

I Einleitung

Artikel 7 der EWU-Satzung sieht vor, daß die dem Rat vorzulegenden Berichte über den Stand der Vorbereitung der dritten Stufe eine Bewertung der „rechtlichen Voraussetzungen, denen die nationalen Zentralbanken genügen müssen, um in das ESZB einbezogen zu werden“, enthalten. Gemäß Artikel 109j (1) des Vertrags¹ berichtet das EWU (und die Europäische Kommission) spätestens Ende 1996 unter anderem darüber, „inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank mit Artikel 107 und Artikel 108 dieses Vertrags sowie der Satzung des ESZB vereinbar sind“. ¹ In diesem Zusammenhang verlangt Artikel 108 des Vertrags sowie wortgleich Artikel 14.1 der Satzung von jedem Mitgliedstaat, daß spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB seine innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung seiner Zentralbank (NZB) mit diesem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen müssen.

Der vorliegende Bericht beurteilt den Fortschritt der Mitgliedstaaten bei der Erfüllung der oben erwähnten Anforderungen des Artikel 108, das heißt die rechtliche Konvergenz. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der Beurteilung, inwieweit die Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken erfüllt sind. Die Unabhängigkeit der Zentralbanken ist eine wichtige, aber nicht die einzige Anforderung, denen nationale Zentralbanken zur Teilnahme am ESZB genügen müssen. Die Zentralbanksatzungen müssen wahrscheinlich auch noch in anderer Hinsicht angepaßt werden. Daneben könnte auch die Anpassung von anderen Rechtsvorschriften als der Zentralbanksatzungen erforderlich sein. Obgleich das Augenmerk des vorlie-

genden Berichts auf den beiden letzten Bereichen liegt, sind noch weitere Arbeiten erforderlich. Dieser Bericht ist daher nicht erschöpfend und greift auch nicht den späteren Beurteilungen des Fortschritts der Mitgliedstaaten bei der Erfüllung ihrer Verpflichtungen nach Artikel 108 des Vertrags vor. Das EWU wird sich dafür einsetzen, weiter die Rolle eines Forums für den Meinungsaustausch zwischen den NZB auf diesem Gebiet zu übernehmen und wird sich in späteren Berichten, die es nach Artikel 109j des Vertrags und Artikel 7 der Satzung vorlegen muß, auf diese Frage beziehen.

Der Bericht des EWU über die „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz“ vom November 1995 (der „Konvergenzbericht 1995“)² enthält verschiedene grundlegende Annahmen hinsichtlich der rechtlichen Anforderungen, die seitens der nationalen Zentralbanken in der dritten Stufe der Europäischen Währungsunion für ihre Einbeziehung in das ESZB erfüllt sein müssen:

- Der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft³ (der „Vertrag“) und die Satzung des ESZB/der EZB⁴ (die „Satzung“) erfordern keine Harmonisierung der Satzungen der nationalen Zentralbanken. Nationale Besonderheiten können daher weiter bestehen. Dennoch folgt aus dem Vertrag und der Satzung, daß die nationalen Rechtsvorschriften und die Satzungen der nationalen Zentralbanken angepaßt werden müssen, um die Unvereinbarkeiten mit dem Vertrag und der Satzung zu beseitigen sowie das notwendige Maß an Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB sicherzustellen. Der Geltungsvorrang des Vertrags und der Satzung vor den nationalen Rechtsvorschriften entbindet die

¹ Falls nichts anderes angegeben ist, verstehen sich Verweise auf den Vertrag und die Satzung als Verweise auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der Europäischen Zentralbank (EZB).

² Siehe insbesondere Seiten 88-97.

³ Siehe insbesondere Artikel 107 und Artikel 108.

⁴ Siehe insbesondere Artikel 7 und Artikel 14.

- Mitgliedstaaten nicht von der Verpflichtung, ihre Rechtsvorschriften anzupassen.
- Die termingerechte Anpassung erfordert die Einleitung des notwendigen Gesetzgebungsverfahrens bereits in Stufe Zwei.⁵ Ferner werden das EWU und andere Gemeinschaftseinrichtungen dadurch in die Lage versetzt, in Übereinstimmung mit den im Vertrag verankerten Berichtspflichten den Fortschritt bei der Erfüllung der rechtlichen Anforderungen für Stufe Drei zu beurteilen.⁶
 - Die Anpassungen der Satzungen hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbanken müssen spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB vollständig in Kraft getreten sein. Hingegen müssen die Anpassungen im Zusammenhang mit der Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB erst zu Beginn der Stufe Drei in Kraft treten. In den Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt oder die einen Sonderstatus eingenommen haben, ist letzteres erst zum Zeitpunkt ihrer vollen Teilnahme an der Währungsunion erforderlich.⁵

⁵ Siehe auch Artikel 109e (5) des Vertrags.

⁶ Hinsichtlich der Anwendbarkeit des Artikel 107 des Vertrags über die Weisungsunabhängigkeit der EZB und Artikel 108 des Vertrags über die Anpassung innerstaatlicher Rechtsvorschriften und Satzungen der nationalen Zentralbanken, unterscheiden der Vertrag und die Satzung nicht zwischen Mitgliedstaaten mit und ohne Ausnahmeregelung. Eine Ausnahmeregelung bewirkt, daß die nationale Zentralbank ihre Zuständigkeit für die Geldpolitik bis zur Teilnahme des Mitgliedstaates an der Europäischen Währungsunion behält und eingeschränkt am ESZB teilnimmt. Das Protokoll Nr. 12 des Vertrags über einige Bestimmungen betreffend Dänemark hält fest, daß die dänische Regierung dem Rat ihren Standpunkt bezüglich der Teilnahme an der dritten Stufe notifiziert, bevor der Rat seine Beurteilung nach Artikel 109j (2) des Vertrags vornimmt. Dänemark hat bereits notifiziert, daß es nicht an der dritten Stufe teilnehmen werde, und wird deshalb gemäß Artikel 2 des Protokolls Nr. 12 als Mitgliedstaat, für den eine Ausnahmeregelung gilt, behandelt. Die diesbezüglichen Auswirkungen sind in einer Entscheidung der Staats- und Regierungschefs anlässlich ihres Gipfeltreffens in Edinburgh am 11. und 12. Dezember 1992 festgehalten worden. Die Entscheidung beinhaltet, daß Dänemark seine gegenwärtige Zuständigkeit im Bereich der Geldpolitik entsprechend seiner nationalen Rechtsvorschriften beibehält, einschließlich der Zuständigkeit der Danmarks Nationalbank im Bereich der Währungspolitik. Falls das Vereinigte Königreich nicht an der dritten Stufe teilnimmt, wird das Vereinigte Königreich nach Artikel 2 des Protokolls Nr. 11 unter anderem von der Anwendbarkeit der Artikel 107 und Artikel 108 des Vertrags sowie Artikel 7 und Artikel 14 der Satzung ausgenommen.

2 Unabhängigkeit der Zentralbanken

Ausgehend vom Konvergenzbericht des EWI aus dem Jahre 1995 entwickelte das EWI eine Liste von Kriterien für die Unabhängigkeit der Zentralbanken, wobei zwischen institutionellen, personellen, funktionellen und finanziellen Merkmalen unterschieden wird. Dabei traf das EWI verschiedene Grundannahmen:

- Die Unabhängigkeit der Zentralbanken ist für die Ausübung der Befugnisse und Wahrnehmung von Aufgaben, die auf die EZB und die NZB durch den Vertrag und die Satzung übertragen werden, erforderlich; die Kriterien für die Unabhängigkeit der Zentralbanken wären daher aus dieser Perspektive zu betrachten.
- Diese Kriterien verstehen sich nicht als eine Art von Sekundärgesetzgebung, die über den Vertrag und die Satzung hinausgeht, sondern sollen die Beurteilung der Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken erleichtern.
- Die Unabhängigkeit der Zentralbanken kann weder in mathematischen Formeln zum Ausdruck gebracht noch mechanisch angewendet werden. Die Unabhängigkeit jeder einzelnen nationalen Zentralbank ist deshalb von Fall zu Fall zu beurteilen, vorausgesetzt das institutionelle Umfeld, in dem die nationalen Zentralbanken operieren, ist von Land zu Land verschieden.
- Während einige Bestimmungen in den Satzungen der nationalen Zentralbanken eindeutig mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar sind, erfordern andere eine zusätzliche Untersuchung, bevor eine abschließende Beurteilung getroffen werden kann.

2.1 Institutionelle Unabhängigkeit

Die Anforderungen an die institutionelle Unabhängigkeit sind in Artikel 107 des Vertrags und wortgleich in Artikel 7 der Satzung festgelegt. Danach dürfen weder die EZB, noch eine nationale Zentralbank, noch ein Mitglied ihrer Beschlußorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen. Außerdem dürfen die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten nicht versuchen, die Mitglieder der Beschlußorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB zu beeinflussen. Vor diesem Hintergrund ist das EWI der Auffassung, daß die folgenden Rechte dritter Parteien (z. B. Regierung, Parlament)⁷ mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar sind und daher der Anpassung bedürfen.

Das Weisungsrecht

Rechte dritter Parteien, den nationalen Zentralbanken oder ihren Beschlußorganen Weisungen zu erteilen, sind mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind.

Das Recht, Entscheidungen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben

Rechte dritter Parteien, die Entscheidungen der nationalen Zentralbanken zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben sind mit dem Vertrag und der

⁷ Das Verbot von Weisungen und Einflußnahmen umfaßt sämtliche Quellen möglicher Einflußnahme auf die nationalen Zentralbanken im Rahmen ihrer Aufgaben im ESZB, die sie an der Erfüllung des Vertrags und der Satzung hindern.

Satzung unvereinbar, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind.

Das Recht, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren

Ein Recht, Entscheidungen im Zusammenhang mit der Ausführung von Aufgaben im Rahmen des ESZB aus rechtlichen Gründen zu zensieren, ist mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar, da die Ausführung dieser Aufgaben auf nationaler Ebene nicht behindert werden darf. Dies ist nicht nur Ausdruck der Unabhängigkeit der Zentralbanken, sondern auch der allgemeinen Anforderungen an die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB (siehe unten Abschnitt 4). Ferner sehen die Satzungen einiger nationaler Zentralbanken ein Recht des Präsidenten vor, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren und in der Folge den politischen Instanzen zur endgültigen Entscheidung zu überantworten. Obwohl ein Präsident nicht als „dritte Partei“ fungiert, würde dies dennoch dem Einholen einer Weisung von politischen Organen gleichkommen. Dies ist jedoch mit Artikel 107 des Vertrags nicht vereinbar.

Das Recht, in Beschlüssen einer nationalen Zentralbank mit Stimmrecht vertreten zu sein

Mit dem Vertrag und der Satzung ist es nicht vereinbar, wenn Vertreter anderer staatlicher Stellen (z. B. Regierung oder Parlament) an den Sitzungen der Beschlüsse einer nationalen Zentralbank teilnehmen und ihnen ein Stimmrecht in Angelegenheiten der Ausführung von Aufgaben im Rahmen des ESZB zusteht. Dies gilt selbst dann, wenn diese Stimmen nicht den Ausschlag geben.

Das Recht, bei Entscheidungen einer nationalen Zentralbank (ex ante) konsultiert zu werden

Das Verbot der externen Einflußnahme sollte nicht so weitgehend interpretiert werden, daß ein Dialog zwischen den nationalen Zentralbanken auf der einen Seite und den Regierungen sowie anderen staatlichen Organen (Parlament etc.) auf der anderen ausgeschlossen wird. Die entscheidende Frage ist, ob eine innerstaatliche Institution über einen formalisierten Mechanismus verfügt, der die Berücksichtigung ihrer Ansichten in der endgültigen Entscheidung der nationalen Zentralbank sicherstellt. Eine ausdrückliche rechtliche Verpflichtung für eine nationale Zentralbank, die politischen Instanzen zu konsultieren, würde einen derartigen Mechanismus darstellen und daher mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar sein.

Ein Dialog zwischen den nationalen Zentralbanken und ihren entsprechenden politischen Instanzen ist mit dem Vertrag und der Satzung vereinbar, selbst wenn dieser auf einer rechtlichen Verpflichtung zur Bereitstellung von Informationen und zum Meinungsaustausch beruht, vorausgesetzt daß:

- dies nicht in einer Beeinträchtigung der Unabhängigkeit der Mitglieder der Beschlüsse der nationalen Zentralbanken mündet
- die Kompetenzen der EZB, deren Rechenschaftspflicht auf Gemeinschaftsebene sowie der spezielle Status des Präsidenten in seiner Verantwortung als Mitglied ihrer Beschlüsse respektiert werden und
- die Anforderungen an die Vertraulichkeit, die sich aus den Bestimmungen der Satzung ergeben, beachtet werden.

2.2 Personelle Unabhängigkeit

Das EWI ist der Auffassung, daß die Satzungen der nationalen Zentralbanken die folgenden Kriterien zur personellen Unabhängigkeit zu beachten haben:

- A) Gemäß Artikel 14.2 der Satzung ist in den Satzungen der nationalen Zentralbanken vorzusehen, daß die Amtszeit des Präsidenten der jeweiligen nationalen Zentralbank mindestens fünf Jahre beträgt. Dies schließt selbstverständlich eine längere Amtszeit nicht aus. Eine unbegrenzte Amtszeit erfordert keine Anpassung der Satzungen, sofern die Gründe für die Entlassung eines Präsidenten mit jenen in Artikel 14.2 der Satzung übereinstimmen (siehe unten Punkt B).
- B) Die Satzungen der nationalen Zentralbanken müssen sicherstellen, daß Präsidenten nicht aus anderen als den in Artikel 14.2 der Satzung festgelegten Gründen entlassen werden können (z. B. der Präsident erfüllt nicht mehr die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes oder hat eine schwere Verfehlung begangen). Diese Anforderung soll verhindern, daß die Entlassung eines Präsidenten im Ermessen jener Instanzen liegt, die auch für seine Ernennung sorgen, insbesondere die Regierung oder das Parlament. Von Beginn der Errichtung des ESZB an, sollten die Satzungen der nationalen NZB mit Artikel 14.2 der Satzung vereinbare Entlassungsgründe enthalten oder keine Entlassungsgründe nennen, da Artikel 14.2 direkte Anwendung findet. Diese Frage erfordert weitere Prüfung, insoweit deren Ausführung betroffen ist.
- C) Die personelle Unabhängigkeit könnte in Frage gestellt sein, wenn nicht die selben Regeln für die Sicherung der Amtszeit von Präsidenten auch auf die anderen Mitglieder der Beschlußorgane nationaler Zentralbanken in Ausübung der Aufgaben im Rahmen des ESZB angewendet

würden. Das Erfordernis, diesen Mitgliedern vergleichbare Garantien der Amtszeit zu verleihen, folgt aus mehreren Artikeln in Satzung und Vertrag. Artikel 14.2 der Satzung beschränkt die Garantie der Amtszeit nicht auf die Präsidenten, während Artikel 107 des Vertrags und Artikel 7 der Satzung sich sowohl auf die „Mitglieder der Beschlußorgane der nationalen Zentralbanken“ als auf die „Präsidenten“ beziehen. Das ist insbesondere dort der Fall, wo ein Präsident „primus inter pares“ zwischen Kollegen mit gleichen Stimmrechten ist oder wo diese anderen Mitglieder den Präsidenten im EZB-Rat vertreten können. Dieses generelle Prinzip würde eine Differenzierung hinsichtlich des Amtes und der Entlassungsgründe in jenen Fällen nicht ausschließen, in denen Mitglieder von Beschlußorganen und solche Organe selbst nicht in die Ausführung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind.

- D) Zur Gewährleistung der personellen Unabhängigkeit ist überdies sicherzustellen, daß bei der Ausübung von Aufgaben im Rahmen des ESZB keine Interessenkonflikte zwischen den Pflichten der Mitglieder von Beschlußorganen der nationalen Zentralbanken gegenüber ihrer jeweiligen nationalen Zentralbank (und zusätzlich der Präsidenten gegenüber der EZB) bestehen. Dies gilt auch für jede andere Funktion der Mitglieder der Beschlußorgane, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, und ihre personelle Unabhängigkeit gefährden könnten. Prinzipiell ist die Mitgliedschaft in Beschlußorganen, die in die Wahrnehmung von Aufgaben des ESZB involviert sind, mit der Ausübung anderer Funktionen nicht vereinbar, wenn diese einen Interessenkonflikt herbeiführen. Das EWI wird die Ausführung dieses allgemeinen Grundsatzes weiter prüfen.

2.3 Funktionelle Unabhängigkeit

Die nationalen Zentralbanken operieren in Stufe Drei im Rahmen jener Ziele, die in Artikel 105 (1) des Vertrags und Artikel 2 der Satzung festgelegt sind (dessen Herzstück das vorrangige Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität ist). Dies sollten die Satzungen der nationalen Zentralbanken eindeutig widerspiegeln. Dieser Aspekt funktioneller Unabhängigkeit hängt auch eng mit der Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB im allgemeinen zusammen (siehe unten Abschnitt 4).⁸

Ferner können nationale Zentralbanken nach Artikel 14.4 der Satzung auch andere als die im Rahmen des ESZB vorgesehenen Aufgaben und Funktionen wahrnehmen, es sei denn, der EZB-Rat erachtet diese als nicht vereinbar mit den Zielen und Aufgaben des ESZB. Dies sollte ebenfalls als Merkmal für die funktionelle Unabhängigkeit zum Schutz der Integrität des Systems angesehen werden.

2.4 Finanzielle Unabhängigkeit

Wenn eine nationale Zentralbank aus institutioneller und funktioneller Sicht vollständig unabhängig ist, gleichzeitig aber nicht in der Lage ist, sich selbst mit den erforderlichen finanziellen Mitteln zur Erfüllung ihres Auftrages auszustatten, wäre ihre Unabhängigkeit dennoch untergraben. Nach Ansicht des EWI sollten die nationalen Zentralbanken in der Lage sein, sich selbst mit den erforderlichen Mitteln auszustatten, um die ordnungsgemäße Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB sicherzustellen. Eine nachträgliche Überprüfung der Bilanzen einer nationalen Zentralbank kann als Ausdruck ihrer Rechenschaftspflicht gegenüber den Eigentümern angesehen werden, vorausgesetzt die Satzung der nationalen Zentralbank enthält geeignete Schutzklauseln, damit ihre Unabhängigkeit dadurch nicht beeinträchtigt wird. Der im vorhinein ausgeübte Einfluß auf die Finanzmittel einer nationalen Zentralbank kann deren Unabhängigkeit beeinträchtigen. In jenen Ländern, in denen dritte Parteien und insbesondere die Regierung und das Parlament in der Lage sind, direkt oder indirekt Einfluß auf die Erstellung eines Budgets einer nationalen Zentralbank oder die Gewinnverteilung zu nehmen, sollten die maßgeblichen Bestimmungen in der Satzung eine Schutzklausel enthalten. Diese müßte gewährleisten, daß die nationale Zentralbank bei der ordnungsgemäßen Wahrnehmung der Aufgaben des ESZB nicht beeinträchtigt wird.

⁸ Gemäß Artikel 109k (3) des Vertrags gilt Artikel 105 (1) nicht für Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt. Gemäß Artikel 5 in Protokoll Nr. 11 des Vertrags gilt Artikel 105 (1) nicht für das Vereinigte Königreich.

3 Unvereinbarkeiten zwischen dem Vertrag und den Satzungen der nationalen Zentralbanken im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbanken

Die im vorangehenden Abschnitt 2 genau beschriebenen Merkmale hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbanken erlaubt eine Beurteilung jener Bestimmungen in den Satzungen der nationalen Zentralbanken, die nach Ansicht des EWI mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar sind und daher einer Anpassung bedürfen. Anhang I zu diesem Kapitel umfaßt eine Beschreibung der institutionellen Merkmale der nationalen Zentralbanken und identifiziert jene Bestimmungen in den Satzungen der nationalen Zentralbanken, die im Hinblick auf das vorher Gesagte als mit dem Vertrag und der Satzung unvereinbar erachtet werden. Diese Bestimmungen wurden ohne Beurteilung ihres Einflusses auf den gegenwärtigen Grad der Unabhängigkeit festgestellt. Umgekehrt soll die Feststellung dieser Bestimmungen keine vorgreifende Bewertung des Willens der nationalen Gesetzgeber sein, diese Unvereinbarkeiten nicht nur zu beseitigen, sondern auch Bestimmungen in die Satzung

einzuführen, die die Unabhängigkeit einer nationalen Zentralbank stärken. In der Tat könnten nationale Gesetzgeber aus Gründen der Rechtssicherheit beispielsweise wünschen, den Wortlaut des Artikel 107 des Vertrags in die Satzungen ihrer nationalen Zentralbanken aufzunehmen (obwohl dies formal nicht notwendig wäre, da dieser Artikel unmittelbar anwendbar ist) oder die Auswirkungen der Einbeziehung einer nationalen Zentralbank in das ESZB genauer herauszuarbeiten. Die Beschreibung in Anhang I zu diesem Kapitel ist deshalb auf Bestimmungen beschränkt, die nach Ansicht des EWI zumindest der Anpassung bedürfen. In Aussicht genommene Anpassungen werden ebenfalls angesprochen. Wie in der Einleitung zu diesem Kapitel festgehalten wird, stellen diese Feststellungen keine endgültige Beurteilung der rechtlichen Konvergenz im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbanken dar.

4 Andere rechtliche Anforderungen an die nationalen Zentralbanken für die Teilnahme am ESZB

Die volle Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB wird über die Sicherstellung der Unabhängigkeit hinausgehende Maßnahmen erfordern. Insbesondere können solche Maßnahmen notwendig sein, welche die nationalen Zentralbanken in die Lage versetzen, Aufgaben als Mitglieder des ESZB und in Übereinstimmung mit den Beschlüssen der EZB auszuführen. Das Hauptaugenmerk gilt dabei den rechtlichen Bestimmungen, die nationale Zentralbanken daran hindern, den Erfordernissen des ESZB nachzukommen, oder die einen Präsidenten an der Erfüllung seiner Pflichten als Mitglied des EZB-Rates hindern, oder die die Vorrechte der EZB nicht respektieren. Beispielsweise sollten für einen Präsidenten in seiner Eigenschaft als Mitglied eines Beschlußgremiums einer Gemeinschaftsinstitution keine rechtlichen Hindernisse bestehen, diejenige Haltung im Entscheidungsprozeß innerhalb der EZB einzunehmen, die ihm geeignet erscheint. Strukturen oder Regeln in Beschlußorganen der nationalen Zentralbanken, die einen Präsidenten in seinem Stimmverhalten im EZB-Rat binden, sind mit den in Vertrag und Satzung festgelegten Anforderungen an die Einbeziehung der nationalen Zentralbanken in das ESZB nicht vereinbar. Ferner sehen beispielsweise einige Satzungen von nationalen Zentralbanken ein System für die Ausgabe von Banknoten vor, das sich von jenem unterscheidet, das sich aus der Anwendung des Artikel 105a (1) des Vertrags und Artikel 16 der Satzung ergibt. Die angesprochenen Satzungen sehen entweder ei-

genständige Kompetenzen oder zwingende Schritte im Verfahren bei der Ausgabe von Banknoten vor. Zur Vermeidung von Unvereinbarkeiten mit dem Vertrag und der Satzung sind geeignete Anpassungen erforderlich. Bei der Erfüllung der rechtlichen Anforderungen für die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB haben nationale Zentralbanken einen größeren Spielraum zur Beibehaltung nationaler Besonderheiten als im Bereich der Unabhängigkeit von Zentralbanken. Gleichzeitig wäre es jedoch wünschenswert, wenn vermieden würde, daß die Satzungen der verschiedenen nationalen Zentralbanken unterschiedliche, voneinander abweichende Bestimmungen zu denselben Fragestellungen enthalten. Dies gilt insbesondere dann, wenn Bereiche betroffen sind, in denen die primäre Zuständigkeit eher auf zentraler Ebene liegt als auf Ebene der einzelnen nationalen Zentralbanken. Während anerkannt wird, daß der Vertrag und die Satzung nicht die völlige Harmonisierung der Satzungen nationaler Zentralbanken erfordern, wird das EWI auch weiterhin aktiv als Forum für einen Meinungsaustausch zwischen den nationalen Zentralbanken in diesem Bereich tätig sein. Das EWI berücksichtigt dabei, daß die Anpassung von Rechtsvorschriften lange Vorlaufzeiten benötigt und noch vor der Errichtung des ESZB erreicht sein muß. Das EWI wird sich auf diese Frage in späteren Berichten, die es nach Artikel 109j des Vertrags und Artikel 7 der Satzung vorlegen muß, beziehen.

5 Änderung der Rechtsvorschriften

In der Zeit zwischen der Veröffentlichung des Konvergenzberichts des Jahres 1995 und dem vorliegenden Bericht wurde in den Mitgliedstaaten der Notwendigkeit, die Satzung ihrer jeweiligen nationalen Zentralbank anzupassen, um den Anforderungen des Vertrags und der Satzung zu entsprechen, beachtliche Aufmerksamkeit geschenkt. Dies hat in verschiedenen Fällen zu einer Übermittlung der angepaßten Satzungen an die Parlamente geführt. Das EWI wurde in diesen Fällen gemäß Artikel 109f (6) des Vertrags und Artikel 5.3 seiner Satzung angehört.

Einige der vorgeschlagenen Anpassungen wurden in der Absicht vorgenommen, die nationalen Rechtsvorschriften sowohl mit Artikel 104 als auch mit Artikel 104a des Vertrags in Einklang zu bringen. Artikel 104 verbietet die Bereitstellung von Zentralbankkrediten an den öffentlichen Sektor, Artikel 104a verbietet die Schaffung eines bevorrechtigten Zugangs der Regierungsorgane oder öffentlicher Stellen zu den Finanzinstituten. In diesem Sinne wurden im Zusammenhang mit der weiteren Anpassung von Satzungen der jeweiligen nationalen Zentralbank entsprechende Rechtsvorschriften in Luxemburg erlassen sowie in Irland und Finnland vorgeschlagen (siehe unten). Zusätzlich zu den rechtlichen Änderungen wurde in mehreren Mitgliedstaaten die operationelle Praxis geändert, um die Vereinbarkeit mit Artikel 104 und Artikel 104a des Vertrags sicherzustellen.

Weitere Anpassungen der Rechtsvorschriften über die nationale Zentralbank wurden in Belgien, Irland, Luxemburg und Finnland vorgeschlagen. Das EWI wurde in diesen Fällen gemäß Artikel 109f (6) des Vertrags und Artikel 5.3 der Satzung angehört. In Belgien wird das Parlament in Kürze mit einer Reform der Satzung der Banque Nationale de Belgique befaßt werden. Die vorgeschlagene neue Satzung der Bank zielt

auf die Erfüllung aller sich aus dem Vertrag und der Satzung ergebenden Anforderungen für die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion ab. Der Entwurf der Satzung deckt eine große Bandbreite wesentlicher Punkte ab, wie zum Beispiel die Unabhängigkeit der Zentralbank Belgiens, ihre Integration in das ESZB sowie ihre Aufgaben und Organisationsstruktur. Der Gesetzentwurf wurde dem EWI am 1. August 1996 zur Stellungnahme übermittelt, die das EWI am 9. September 1996 abgegeben hat (CON/96/10). In Luxemburg wurde dem Parlament im Dezember 1993 ein Gesetzentwurf über das Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) und den Währungsstatus des Großherzogtums Luxemburg zugeleitet, dessen Inkrafttreten noch aussteht. Der Gesetzentwurf umfaßt verschiedene Bestimmungen über die Ziele und Aufgaben des IML sowie über die Währungs-Assoziierung zwischen Luxemburg und Belgien. Der Gesetzentwurf wurde dem EWI am 18. Februar 1994 zur Stellungnahme übermittelt, die das EWI am 12. März 1994 abgegeben hat (CON/94/1). In Irland ist ein Gesetzentwurf über die Central Bank of Ireland bekannt gemacht worden, der wesentliche Punkte wie die Zahlungsverkehrssysteme, die Erstellung von Statistiken, die Bankenaufsicht und Aspekte im Zusammenhang mit der Stellung des Präsidenten und der Direktoren behandelt. Der Gesetzentwurf wurde dem EWI am 25. März 1996 zur Stellungnahme übermittelt, die das EWI am 28. Mai 1996 abgegeben hat (CON/96/4). Schließlich ist auch in Finnland ein Gesetzentwurf im Parlament anhängig, der die Unabhängigkeit der Suomen Pankki und insbesondere den Status des Parlamentarischen Aufsichtsrates behandelt. Der Gesetzentwurf wurde dem EWI am 10. April 1996 zur Stellungnahme übermittelt, die das EWI am 17. Mai 1996 abgegeben hat (CON/96/5). Eine ausführlichere, länderweise Darstellung der oben angesprochenen Anpassungen

findet sich in den Abschnitten 5 von Anhang I zu diesem Kapitel.

Die gegenwärtig erwogenen Änderungen der Satzungen der nationalen Zentralbanken entheben nicht - jedoch in unterschiedlichem Ausmaß - von der Notwendigkeit, weitere Anpassungen vorzunehmen, um die Vereinbarkeit mit dem Vertrag und der Satzung zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB und der Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB zu Beginn der Stufe Drei sicherzustellen. Die einzige Ausnahme könnte Belgien hinsichtlich der vorgeschlagenen neuen Satzung der Banque Nationale de Belgique darstellen. Auch die absehbaren Änderungen der Satzungen nationaler Zentralbanken sind in Abschnitt 5 des Anhang I dieses Kapitels länderweise dargestellt. In diesem Zusammenhang ist die Verpflichtung gemäß Artikel 108 des Vertrags zur Beseitigung von Unvereinbarkeiten mit dem Vertrag und der Satzung auch auf jene Rechtsvorschriften anwendbar, die über die Satzungen der nationalen Zentralbanken hinausgehen, falls diese Rechtsvorschriften einen Einfluß auf die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken haben. Beispielsweise würde dies für die Verfassung Schwedens zutreffen, die Bestimmungen über die Stellung der Sveriges Riksbank und der Mitglieder ihres Direktoriums enthält, die an die

Anforderungen des Vertrags anzupassen oder als einfachgesetzliche Regelungen mit dem Vertrag in Einklang zu bringen sein könnten. Dies kann auch für grundlegende Rechtsvorschriften über Regierungseinrichtungen, Budgetgesetze oder das Unternehmensrecht zutreffen, wenn diese einen Einfluß auf den rechtlichen Status der nationalen Zentralbanken haben.

Ferner erfordert Artikel 108 des Vertrags die Anpassung nicht nur jener innerstaatlichen Rechtsvorschriften, die den Status der nationalen Zentralbank betreffen, sondern auch jener Rechtsvorschriften, die andere mit dem Vertrag nicht vereinbare Bestimmungen enthalten. In diesem Zusammenhang hat beispielsweise Finnland in Erwartung seiner Teilnahme an der Währungsunion das Währungsgesetz (358/93) geändert, um seine Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems zu ermöglichen. Der entsprechende Gesetzentwurf wurde dem EWI am 9. November 1995 zur Stellungnahme übermittelt, die das EWI am 11. Dezember 1995 abgegeben hat (CON/95/16). Die Verfassungsbestimmung, die die Finnmark als gesetzliches Zahlungsmittel in Finnland vorsieht, wird in diesem Mitgliedstaat auch im Lichte der Einführung des Euro geprüft werden müssen.

Anhang 1

Institutionelle Merkmale der nationalen Zentralbanken in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union unter besonderer Berücksichtigung der Unabhängigkeit der Zentralbanken

Dieser Anhang enthält unter anderem Aufzählungen von Unvereinbarkeiten im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbanken zwischen den Satzungen einzelner Zentralbanken einerseits sowie Vertrag und Satzung andererseits, die Anpassungen nach Artikel 108 des Vertrags erforderlich machen. Diese Übersichten konzentrieren sich auf die wesentlichen Unvereinbarkeiten und handeln diese daher nicht unbedingt vollständig ab. Darüberhinaus werden Bestrebungen einzelner nationaler Gesetzgeber, Unabhängigkeitsmerkmale in ihre jeweiligen Zentralbanksatzungen aufzunehmen, selbst wenn keine Unvereinbarkeiten in der derzeitigen Satzung bestehen, nicht im vorhinein beurteilt. Außerdem greifen die Übersichten weder zukünftigen Beurteilungen der Unabhängigkeit der einzelnen Zentralbanken noch der rechtlichen Konvergenz in den Mitgliedsländern der Europäischen Union in einem weiteren Sinne vor, da diese in späteren Berichten, die das EWI nach Artikel 109j des Vertrags und Artikel 7 seiner Satzung vorlegen muß, ausgeführt werden. Aus Platzgründen wurde die Darstellung der Unvereinbarkeiten möglichst kurz gehalten und sollte zur besseren Verständlichkeit in Verbindung mit den dazugehörigen Abschnitten dieses Berichts gelesen werden.

Banque Nationale de Belgique / Nationale Bank van België

1 Rechtliche Grundlagen

Das Gesetz der Banque Nationale de Belgique umfaßt gegenwärtig das Zentralbankgesetz der Banque National de Belgique vom 24. August 1939 in der novellierten Fassung und das Gesetz der Banque National de Belgique vom 23. September 1939 in der novellierten Fassung. Die Bank ist eine Aktiengesellschaft („société anonyme“); dabei hält das Land Belgien einen Anteil von 50 % der Aktien, der die Kontrolle ermöglicht. Das allgemeine Unternehmensrecht findet daneben auch Anwendung.

2 Organisationsstruktur

Die Bank wird vom Präsidenten geleitet und vom Direktorium verwaltet, das wiederum vom Regenschaftsrat unterstützt wird. Überwacht wird sie vom Prüfungsrat, außerdem gibt es einen Generalrat.

Der Präsident wird aufgrund der Nominierung der Regierung vom König für eine Amtszeit von fünf Jahren ernannt, wobei eine Wiederbestellung möglich ist. Der Präsident kann vom König suspendiert oder entlassen werden. Die Gründe für die Suspendierung oder Entlassung sind nicht gesetzlich festgelegt.

Das Direktorium umfaßt neben dem Präsidenten drei bis sechs weitere Mitglieder, die vom König auf Vorschlag des Regenschaftsrates für eine Amtszeit von sechs Jahren ernannt werden. In bezug auf die Entlassung aus dem Amt finden sich keine konkreten Bestimmungen in der Zentralbanksatzung. Das Direktorium verwaltet die Bank und ist unter der Kontrolle des Regenschaftsrates für die Ausrichtung der Geldpolitik verantwortlich.

Der Regenschaftsrat besteht aus dem Präsidenten, den Direktoriumsmitgliedern und zehn Regenten. Die Regenten werden von der Generalversammlung der Anteilseigner für drei Jahre ernannt. Fünf der Regenten werden auf Vorschlag des Finanzministers, drei auf Vorschlag der führenden Vereinigungen von Industrie, Handel und Landwirtschaft und zwei auf Vorschlag der mitgliederstärksten Gewerkschaften ernannt. Der Regenschaftsrat hat das umfassende Recht, die Sätze und Konditionen für Diskont, Lombard, und Kredite festzusetzen und den Jahresbericht über die Tätigkeiten der Bank zu genehmigen.

Der Prüfungsrat umfaßt acht bis zehn Mitglieder, die von der Generalversammlung der Anteilseigner für die Dauer von drei Jahren gewählt werden. Neben der Kontrolle der Tätigkeiten der Bank obliegt ihm die Bewilligung des vom Regenschaftsrat vorgeschlagenen Budgets und die Genehmigung des Jahresabschlusses.

Der Generalrat besteht aus dem Präsidenten, den Direktoriumsmitgliedern, den Regenten und den Prüfern. Er hat wichtige administrative Funktionen und entscheidet entsprechend den im Zentralbankgesetz festgelegten Kriterien über die Gewinnverteilung.

Die Mitgliedschaft in den o. g. leitenden Organen wird durch einige Regeln hinsichtlich der Unvereinbarkeit von Funktionen eingeschränkt. Die wichtigste Regel besagt, daß Mitglieder des Parlaments oder der Regierung nicht das Amt des Präsidenten, des Vizepräsidenten, eines Direktoriumsmitgliedes, Regenten oder Prüfers ausüben dürfen und, daß der Präsident, Vizepräsident und die Direktoriumsmitglieder keine Aufgaben in den Leitungsgremien privater Unternehmen annehmen dürfen; demgegenüber dürfen die Regenten keine

hochrangigen Tätigkeiten bei Banken wahrnehmen.

Obwohl kein Weisungsrecht der politischen Instanzen existiert, gibt es einen Regierungskommissar in der Bank, der berechtigt ist, an den Sitzungen der Beschlußorgane der Bank ohne Stimmrecht teilzunehmen. Sowohl der Finanzminister als auch der Regierungskommissar haben die Befugnis, in der vorgesehenen Frist jede Entscheidung der Bank, die gegen das Gesetz, die Zentralbanksatzung oder die Interessen des Landes verstößt, aufzuheben oder Einspruch dagegen einzulegen. Diese Befugnis besteht jedoch kraft Gesetzes seit dem 22. März 1993 nicht mehr hinsichtlich der elementaren Aufgaben der Bank - namentlich: Formulierung und Durchführung der Geldpolitik, Ausführung von Devisengeschäften im Einklang mit den Wechselkursvereinbarungen für den belgischen Franc, Halten und Verwalten der Währungsreserven und Förderung des reibungslosen Funktionierens von Zahlungssystemen - soweit die Entscheidungen im Einklang mit dem Gesetz und der Satzung der Bank sind. In dieser Hinsicht wurde die Autonomie der Bank also gestärkt.

3 Ziele und Aufgaben

Gesetzlich wurden keine ausdrücklichen Ziele in dem Zentralbankgesetz der Bank oder ihrer Satzung niedergelegt. Die Hauptaufgaben der Bank sind: die Formulierung der Geld- und Währungspolitik, die Verwaltung der Währungsreserven, die europäische und internationale Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Geld- und Währungspolitik, und die Sicherung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme. Der Bank wurden weitere Aufgaben aufgrund spezieller gesetzlicher Bestimmungen, die nicht die Bankenaufsicht umfassen, zugewiesen.

Die Bank ist verantwortlich für die Formulierung und Umsetzung der Geldpolitik. Sie

führt die Geldpolitik im Rahmen des Wechselkursystems durch, für das die Regierung verantwortlich zeichnet. Im einzelnen werden die Wechselkursvereinbarungen nach Rücksprache mit der Bank vom König (von der Regierung) getroffen. Die Bank kann ein breites Spektrum geldpolitischer Instrumente anwenden. Jedoch erfordert die Anwendung der Mindestreservevorschriften die Genehmigung durch die Regierung.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Es besteht keine institutionelle, gesetzlich verankerte Beziehung zwischen dem Parlament und der Bank. In der Tat ist der Präsident selten vor das Parlament getreten. Was die Beziehungen zur Regierung anbelangt, so hat der Präsident nur selten den Kabinettsitzungen beigewohnt. Die Bank veröffentlicht einen Jahresbericht. Die Vorlage des Wochenausweises der Bank bedarf der Genehmigung des Finanzministers.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

In der Satzung finden sich verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

In bezug auf die institutionelle Unabhängigkeit steht dem Regierungskommissar auch nach der Reform von 1993 das Recht zu, Entscheidungen, die von den Beschlußorganen der Bank bereits getroffen wurden, auszusetzen, sofern die Überprüfung der Rechtmäßigkeit etwas anderes ergibt. Daneben steht das Erfordernis der Genehmigung von Mindestreservevorschriften durch die

Regierung im Widerspruch zu dem notwendigen Grad der Autonomie in geldpolitischen Fragen.

Im Hinblick auf die personelle Unabhängigkeit erfordern die Vorschriften, die sich auf die Garantie der Amtszeit des Präsidenten und der Mitglieder des Direktoriums beziehen, eine Anpassung. Außerdem sollte die Stellung des Regenschaftsrates angesichts seiner Zusammensetzung überprüft werden.

Hinsichtlich der funktionellen Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Die belgische Regierung und die Bank haben bereits eingeräumt, daß die eingangs dargestellte Struktur mit Blick auf die in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen für Stufe Drei, eine Anpassung der Zentralbanksatzung notwendig macht. Dies hat zu einem Gesetzentwurf geführt, der die Überarbeitung des Zentralbankgesetzes der Banque Nationale de Belgique umfaßt. Er wurde dem EWJ am 1. August 1996 zur Konsultation übersandt. Das EWJ seinerseits hat den Gesetzentwurf als Teil der allgemeinen Gesetzgebung sowohl im Hinblick auf die Stärkung der Unabhängigkeit der Zentralbanken als auch hinsichtlich der Eingliederung der Bank in das Europäische System der Zentralbanken begrüßt. Der Gesetzentwurf räumt folgendes ein:

- die Unabhängigkeit der Zentralbank müsse spätestens am Tage der Errichtung von EZB/ESZB erreicht sein
- die Bestimmungen zur Eingliederung müssen zu Beginn der Stufe Drei in Kraft getreten sein und
- bestimmte Vorschriften müssen die praktische Umsetzung des Übergangs von Stufe Zwei zu Stufe Drei widerspiegeln; beispielsweise den ins Auge gefaßten Termin für die Einführung der Euro-Banknoten.

Die vorgeschlagene neue Satzung der Bank soll die Erfüllung aller im Vertrag und der Satzung verankerten Anforderungen der Stufe Drei unter anderem durch die folgenden Vorschriften gewährleisten:

- das Verbot der Einwirkung von außen nach Artikel 107 des Vertrags und Artikel 7 der Satzung wurde in den Gesetzentwurf eingearbeitet
- die Funktion des Regenschaftsrates wird auf beratende Tätigkeiten beschränkt ohne das Recht, im Vorhinein zu Aufgaben im Rahmen des ESZB konsultiert zu werden
- das Recht des Regierungskommissars, die Rechtmäßigkeit der Tätigkeit der Bank bei der Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB zu prüfen ist abgeschafft
- die privaten Aktionäre der Bank sollen keinen Einfluß auf die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB nehmen können
- die Entlassungsgründe für den Präsidenten nach Artikel 14.2 der Satzung wurden auch auf andere Direktoriumsmitglieder ausgeweitet
- die Unvereinbarkeiten der Funktionen des Präsidenten und anderer Direktoriumsmitglieder reichen aus, um dem Risiko von Interessenkonflikten vorzubeugen
- der Gesetzentwurf spiegelt eindeutig den gesetzlichen Auftrag des ESZB und die Rolle der Bank als integraler Bestandteil des ESZB wider
- der Gesetzentwurf erkennt in Übereinstimmung mit Artikel 14.4 der Satzung an, daß die Durchführung von Aufgaben, die nicht vom ESZB wahrgenommen werden, der Prüfung des EZB-Rates auf ihre Vereinbarkeit mit den Zielen und Aufgaben des ESZB unterliegen.

Danmarks Nationalbank

1 Rechtliche Grundlagen

Die Satzung der Danmarks Nationalbank ist Teil des dänischen Zentralbankgesetzes (Gesetz Nr. 116) vom 7. April 1936. Die Bank ist eine unabhängige Behörde, deren Gewinne nach Dotierung der Rücklagen dem Staat zustehen.

2 Organisationsstruktur

Organe sind der Gouverneursrat, das Direktorium und der Ausschuß der Direktoren.

Der Gouverneursrat besteht aus drei Mitgliedern. Der Vorsitzende wird von der Krone, die weiteren Mitglieder werden vom Direktorium ernannt. Nach dem dänischen Zentralbankgesetz gelten die Amtszeiten - bei einem Ruhestandsalter von 70 Jahren - als unbefristet. Der Gouverneursrat ist allein für die Geldpolitik verantwortlich. Die Gouverneure dürfen keine Tätigkeiten in der Verwaltung gewerblicher Organisationen und Unternehmen wahrnehmen, auch eine private Gewerbeausübung oder Beteiligung daran ist untersagt.

Das Direktorium setzt sich aus 25 Mitgliedern zusammen, von denen zwei vom Königlichen Bankkommissar, das heißt vom Wirtschaftsminister, acht aus der Mitte des Parlaments, und die restlichen 15 Mitglieder vom Direktorium ernannt werden; damit soll eine umfassende Repräsentanz des Wirtschaftslebens sichergestellt werden. Die Amtszeit beträgt fünf Jahre, wobei die Möglichkeit der Wiederwahl besteht. Das Direktorium ist zuständig für administrative und organisatorische Angelegenheiten.

Der Ausschuß der Direktoren besteht aus zwei Mitgliedern des Direktoriums, die vom Königlichen Bankkommissar ernannt werden, und fünf Mitgliedern, die aus der Mitte des

Direktoriums gewählt werden. Die Amtszeit beträgt ein Jahr mit der Möglichkeit der Wiederwahl. Dieser Ausschuß trägt, ebenso wie das Direktorium, administrative und organisatorische Verantwortung.

In seiner Eigenschaft als Königlicher Bankkommissar, überwacht der Wirtschaftsminister die Aufgabenerfüllung der Bank entsprechend dem dänischen Zentralbankgesetz sowie den auf der Grundlage des Gesetzes erlassenen Verordnungen und Vorschriften. Der Königliche Bankkommissar hat das Recht, an den Sitzungen des Ausschusses der Direktoren teilzunehmen; von diesem Recht wurde jedoch bislang nicht Gebrauch gemacht. Bei bestimmten Entscheidungen muß mindestens eines der beiden vom Königlichen Bankkommissar ernannten Mitglieder teilnehmen, um eine beschlußfähige Besetzung zu bilden. Der Königliche Bankkommissar hat den Vorsitz in den Sitzungen des Direktoriums ohne Stimmrecht.

Nach den ergänzenden Satzungsbestimmungen der Bank kann der Vorsitzende des Gouverneursrates von der Krone und die anderen beiden Mitglieder durch das Direktorium entlassen werden. In letzterem Fall wird eine Zwei-Drittel-Mehrheit der Mitglieder des Direktoriums benötigt. Es wurden keine Entlassungsgründe festgelegt. Hinsichtlich der Mitglieder des Direktoriums und des Ausschusses der Direktoren bestehen keine Vorschriften, die die Entlassung regeln.

3 Ziele und Aufgaben

Nach dem dänischen Zentralbankgesetz hat die Bank das Ziel, ein sicheres und festes Währungssystem aufrechtzuerhalten und die Erleichterung und Regulierung der Zahlungsströme sowie die Kreditgewährung zu ge-

währleisten. Nach allgemeiner Auffassung enthält dieses Ziel die Wahrung der Preisstabilität.

Die geldpolitischen Befugnisse, einschließlich der Zinspolitik und der Entscheidungen über andere geldpolitische Instrumente, liegen beim Direktorium. Dazu zählt auch die Festlegung des Diskontsatzes und der Zinsen für Überziehungskredite, Bankeinlagen und Girokonten, sowie die Ausgabe von Schuldscheinen und der Kauf und Verkauf von Wertpapieren. Das Direktorium hat einen umfassenden Spielraum bei der Formulierung und Umsetzung der Geldpolitik.

Die Bank verwaltet außerdem die Währungsreserven und fungiert als „fiscal agent“ der dänischen Regierung.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Acht der 25 Mitglieder des Direktoriums werden aus den Reihen des Parlaments ernannt. Es bestehen keine Berichtspflichten gegenüber dem Parlament.

Der Wirtschaftsminister überwacht in seiner Eigenschaft als Königlicher Bankkommissar, daß die Bank die Verpflichtungen entsprechend dem dänischen Zentralbankgesetz und danach erlassenen Verordnungen und Vorschriften erfüllt. Der Königliche Bankkommissar und der Finanzminister dürfen ohne Stimmrecht an den Beratungen über die Veränderung des Diskontsatzes teilnehmen.

Die Bank ist gesetzlich verpflichtet, den Jahresabschluß zusammen mit einem Jahresbericht zu veröffentlichen, nachdem ersterer vom Direktorium genehmigt und vom Königlichen Bankkommissar abgezeichnet wurde.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung spiegelt das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider. Da Dänemark sich gegen die Teilnahme an der Währungsunion entschieden hat („opting out“), besteht keine Veranlassung die Zentralbanksatzung diesbezüglich anzupassen.

Deutsche Bundesbank

1 Rechtliche Grundlagen

Die gesetzliche Grundlage für die Errichtung der Deutschen Bundesbank findet sich in der novellierten Fassung des Bundesbankgesetzes vom 26. Juli 1957. Weitere Bestimmungen sind in der Bundesbank-satzung vom 27. November 1958 geregelt, die auf Artikel 34 des Bundesbankgesetzes beruhen. Die Bank ist eine bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts. Das gesamte Grundkapital steht dem Bund zu.

2 Organisationsstruktur

Beschlußorgane sind der Zentralbankrat, das Direktorium und die Vorstände der Landes-zentralbanken.

Der Zentralbankrat besteht aus dem Präsi-denten und dem Vizepräsidenten der Bun-desbank, den weiteren Mitgliedern des Di- rektoriums und den Präsidenten der Landes-zentralbanken.

Das Direktorium besteht aus dem Präsi-denten, dem Vizepräsidenten sowie bis zu sechs weiteren Mitgliedern. Alle Mitglieder des Direktoriums werden nach Anhörung durch den Zentralbankrat vom Bundespräsi-denten auf Vorschlag der Bundesregierung bestellt.

Die Vorstände der neun Landeszentral-banken bestehen aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und im Fall von sechs Lan-deszentralbanken aus einem weiteren Vor-standsmitglied. Die Präsidenten der Landes-zentralbanken werden vom Bundes-präsidenten auf Vorschlag des Bundesrats bestellt, nachdem die entsprechend der Landesgesetzgebung zuständige Behörde dem Bundesrat nach Anhörung des Zentral-bankrats einen Vorschlag unterbreitet hat.

Die Organmitglieder der Deutschen Bun-desbank werden für acht Jahre, ausnahms-weise auch für eine kürzere Zeit, mindestens jedoch für zwei Jahre bestellt; Wiederbe-stellung ist möglich. Die Organmitglieder können vom Bundespräsidenten entlassen werden. Die Gründe dafür sind in den je-weiligen Verträgen mit der Bank geregelt. Allerdings müßte eine Entlassung im Einklang mit den allgemeinen Grundsätzen des deut-schen Beamtenrechts stehen, die eine fun-dierte Begründung dafür erforderlich ma-chen (beispielsweise das Unvermögen, das Amt auszuüben).

3 Ziele und Aufgaben

Das Bundesbankgesetz nennt die Sicherung der Währung und die bankmäßige Abwick-lung des Zahlungsverkehrs im In- und Aus-land als Hauptaufgaben der Bundesbank. Die Sicherung der Währung schließt das Ziel der Preisstabilität mit ein. Die Bundesbank ist verpflichtet unter Wahrung ihrer Aufgabe, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bun-desregierung zu unterstützen.

Die Geld- und Kreditpolitik wird vom Zen-tralbankrat mit Hilfe der im Bundes-bankgesetz festgelegten Instrumente durch-geführt. Bei der Ausübung ihrer Aufgaben, die ihr kraft Bundesbankgesetz übertragen wurden, unterliegt die Bundesbank keinen Weisungen der Bundesregierung. Zu den geldpolitischen Befugnissen zählen die Aus-gabe und Einziehung von Banknoten, Dis-kont-, Kredit-, Offenmarkt- und Mindest-reservepolitik sowie das Privileg, Statistiken von Kreditinstituten anzufordern und auf-zubereiten. Innerhalb des gesetzlichen Rah-mens steht es der Bundesbank frei, das geldpolitische Instrumentarium anzuwenden, auszubauen und zu verfeinern.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Es bestehen keine institutionellen, gesetzlich verankerten Beziehungen zwischen dem Parlament und der Bundesbank.

Das Verhältnis zur Regierung ist so geregelt, daß die Mitglieder der Bundesregierung an den Sitzungen des Zentralbankrats teilnehmen dürfen. Sie haben dabei kein Stimmrecht aber sie können Anträge stellen. Auf Verlangen der Bundesregierung kann eine Beschlußfassung des Zentralbankrats für die Dauer von zwei Wochen ausgesetzt werden. Von diesem Recht wurde bislang kein Gebrauch gemacht. Außerdem ist die Regierung in das Bestellungsverfahren der Organmitglieder wie bereits beschrieben einbezogen.

Schließlich veröffentlicht die Bundesbank Monats- und Jahresberichte. Der Jahresabschluß wird von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und dem Bundesrechnungshof geprüft.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Das Bundesbankgesetz Bundesbank enthält verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen zur Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern:

- mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit, das Recht der Bundesregierung, eine Entscheidung des Zentralbankrats auszusetzen
- mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit, der Umstand, daß es keine garantierte Mindestamtszeit von fünf Jahren für Mitglieder der Beschlußorgane gibt
- mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit, daß das Bundesbankgesetz das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig widerspiegelt.

Außerdem müssen die Entlassungsgründe für die Mitglieder der Entscheidungsorgane, die in den jeweiligen Verträgen geregelt sind, im Lichte des Artikels 14.2 der Satzung überprüft werden.

Bisher wurden dem EWI keine Vorhaben zur Änderung des Bundesbankgesetzes mitgeteilt.

Bank von Griechenland

1 Rechtliche Grundlagen

Die Struktur, Befugnisse und Aufgaben der Bank von Griechenland sind in der Satzung der Bank von Griechenland aus dem Jahre 1928 in der novellierten Fassung geregelt. Die Bank wurde als Aktiengesellschaft errichtet (société anonyme). Der griechische Staat und staatliche Unternehmen beschränken sich auf das direkte oder indirekte Halten von Aktien, die insgesamt nicht mehr als ein Zehntel des ausgegebenen Grundkapitals der Bank betragen dürfen. Weitere Beschränkungen hinsichtlich des Kreises der Aktionäre bestehen nicht.

2 Organisationsstruktur

Der Generalrat ist das Leitungsorgan der Bank von Griechenland. Der Generalrat ist mit den allgemeinen betrieblichen, administrativen und finanziellen Angelegenheiten betraut. In Fragen der Geld- und Währungspolitik liegt die Befugnis beim Präsidenten, der ein internes Gremium für geld- und kreditpolitische Angelegenheiten zu Rate zieht.

Der Generalrat muß der Generalversammlung Rechenschaft ablegen. Der Generalversammlung sind bestimmte Befugnisse vorbehalten. Die Generalversammlung hat unter anderem die besondere Befugnis, den Jahresbericht und den Jahresabschluß der Bank zu genehmigen, Mitglieder des Generalrates zu ernennen und Änderungen der Satzung vorzuschlagen, die anschließend vom Parlament als Gesetz verabschiedet werden müssen. Jeder Aktionär, der mit 25 oder mehr Aktien des gesamten Aktienkapitals der Bank zu Buche steht, ist berechtigt, an der Generalversammlung teilzunehmen und abzustimmen.

Der Generalrat besteht aus dem Präsidenten, den Vizepräsidenten und neun Beratern ohne Leitungsfunktion. Der Präsident und die Vizepräsidenten werden auf Vorschlag des Generalrates und nach Billigung durch die Regierung für eine Periode von vier Jahren vom Präsidenten der Griechischen Republik bestellt. Die neun Berater werden von der Generalversammlung für die Dauer von drei Jahren gewählt. In beiden Fällen ist eine Wiederernennung möglich.

Der Präsident und die Vizepräsidenten müssen ihre Tätigkeit voll in den Dienst der Bank stellen. Ausnahmen gelten für Tätigkeiten im Verwaltungsrat von Körperschaften des öffentlichen Rechts, bei staatlichen Unternehmen oder bei staatlichen Beratungsgremien. Für die Berater ohne Leitungsfunktion besteht diese Ausschließlichkeitsverpflichtung nicht.

Der Präsident und in seiner Abwesenheit ein Vizepräsident hat den Vorsitz im Generalrat, ist gesetzlicher Vertreter der Bank und entscheidet im Namen des Generalrates in Angelegenheiten, die nicht speziell dem Generalrat oder der Generalversammlung vorbehalten sind.

Vom Finanzminister kann ein nicht stimmberechtigter Regierungskommissar bestellt werden. Er nimmt an Sitzungen der Generalversammlung und des Generalrates teil und kann gegen Entscheidungen, die seines Erachtens der Zentralbanksatzung oder geltenden Gesetzen widersprechen, ein Veto einlegen. Allerdings ist eine Schiedsstelle, die aus drei Personen besteht, befugt diese Angelegenheit in letzter Instanz zu entscheiden. Ein Mitglied der Schiedsstelle wird von der Regierung nominiert, ein anderes Mitglied von der Bank, und das dritte Mitglied wird im Einvernehmen zwischen Regierung und Bank bestimmt. Im Falle, daß sich Regierung und Bank hierbei nicht verständigen

können, wird das dritte Mitglied vom Präsidenten des obersten Gerichtshofs benannt.

3 Ziele und Aufgaben

Gesetzliches Ziel ist die Regelung des Geldumlaufs und der Kreditversorgung, wobei die Preisstabilität oberstes Ziel der Bank ist.

Die Hauptaufgabe der Bank besteht in der Durchführung der Geld- und Währungspolitik.

Die Bank formuliert ihre Geldpolitik in Abstimmung mit den von der Regierung genannten gesamtwirtschaftlichen Zielen, insbesondere den Preis-, Wachstums- und Wechselkurszielen. Zinsen für Staatspapiere werden dagegen von der Regierung, wenn auch nach Rücksprache mit der Bank, festgelegt.

Die Wechselkurspolitik wird nach Absprache mit der Bank durch die Regierung formuliert; die Bank ist für deren Ausführung verantwortlich.

Die Bank besitzt das ausschließliche Recht der Banknotenausgabe und verwaltet die Währungsreserven. Außerdem ist sie für die Bankenaufsicht verantwortlich und spielt eine zentrale Rolle im Zahlungsverkehrssystem.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Neben dem Regierungskommissar ist der zuständige Parlamentsausschuß dazu berechtigt, eine Meinung hinsichtlich der Zulässigkeit von Kandidaten für die Ernennung zum Präsidenten zu äußern. Der Rechenschaftspflicht wird durch die Veröffentlichung des Jahresberichts der Bank von Griechenland und der Bilanzabschlüsse entsprochen.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht vereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit ist das seitens des Regierungskommissars bestehende Vetorecht gegen Entscheidungen der Bank innerhalb des gesetzlichen Rahmens mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken hinsichtlich der Aufgaben im Rahmen des ESZB unvereinbar. Außerdem ist die Unterordnung der geldpolitischen Entscheidungen der Bank gegenüber den gesamtwirtschaftlichen Zielen der Regierung unvereinbar mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken.

Mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit sollte eine Mindestamtszeit von fünf Jahren für den Präsidenten der Bank und die anderen Mitglieder des Generalrates garantiert werden. Außerdem sollte sichergestellt werden, daß es zu keinen Interessenkonflikten zwischen den Aufgaben der Berater ohne Leitungsfunktion für die Bank und den anderen Aufgaben, die von ihnen wahrgenommen werden, kommt. Schließlich ist es notwendig, die Unvereinbarkeiten der Funktionen, die sich aus der Zentralbanksatzung ergeben, im Hinblick auf die praktische Anwendbarkeit zu überarbeiten, da diese die Möglichkeit von Interessenkonflikten nicht unbedingt ausschließen.

Hinsichtlich der funktionellen Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Banco de España

1 Rechtliche Grundlagen

Die Zentralbanksatzung des Banco de España ist im Gesetz 13/1994 zur „Autonomie des Banco de España“ vom 1. Juni 1994 geregelt. Mit der Inkraftsetzung dieses Gesetzes wurde bezweckt, die Satzung der Bank an die Bestimmungen des Vertrags über die Europäische Union anzupassen. Entsprechend der Satzung ist die Bank eine „Körperschaft des öffentlichen Rechts mit eigener Rechtspersönlichkeit und uneingeschränkter Geschäftsfähigkeit“. Das Grundkapital der Bank gehört dem Staat.

2 Organisationsstruktur

Organe sind der Präsident, der Vizepräsident, der Generalrat und der Exekutiv Ausschuß.

Der Präsident wird von der Krone auf Vorschlag des Regierungschefs für die Dauer von sechs Jahren ernannt, wobei eine Wiederernennung nicht möglich ist. Der Präsident leitet die Bank und führt den Vorsitz im Generalrat und im Exekutiv Ausschuß.

Der Vizepräsident wird auf Vorschlag des Regierungschefs für eine Amtszeit von sechs Jahren ernannt. Eine Wiederernennung ist nicht möglich. Dem Vizepräsidenten werden entsprechend der Geschäftsordnung der Bank vom Präsidenten Vollmachten übertragen.

Der Generalrat setzt sich zusammen aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten, sechs gewählten Ratsmitgliedern und zwei ex officio-Mitgliedern: dem Generaldirektor für Haushaltsangelegenheiten und Finanzpolitik und dem Vizepräsidenten der nationalen Börsenaufsichtsbehörde, wobei diese beiden Mitglieder kein Stimmrecht in Fragen der Geldpolitik besitzen. Die sechs gewähl-

ten Ratsmitglieder werden von der Regierung auf Vorschlag des Wirtschafts- und Finanzministers nach Rücksprache mit dem Präsidenten ernannt. Die gewählten Ratsmitglieder üben ihr Amt für eine Dauer von vier Jahren aus und können einmal wiedergewählt werden. Die Hauptaufgaben des Generalrates sind die Genehmigung der allgemeinen Richtlinien für die Vorgehensweise der Bank, die dazu dienen die ihr übertragenen Funktionen zu erfüllen, sowie die Überwachung der Durchführung der Geldpolitik durch den Exekutiv Ausschuß zu überwachen.

Der Exekutiv Ausschuß umfaßt den Präsidenten, den Vizepräsidenten und zwei gewählte Ratsmitglieder. Die Generaldirektoren der Bank nehmen an den Sitzungen ohne Stimmrecht teil. Der Exekutiv Ausschuß ist insbesondere verantwortlich für die Durchführung der Geldpolitik nach den Richtlinien des Generalrates.

Die zwei gewählten Mitglieder des Exekutiv Ausschusses werden auf Vorschlag des Präsidenten vom Generalrat aus dem Kreis der gewählten Ratsmitglieder ernannt.

Die Mitglieder des Generalrates unterliegen einem strengen Nebentätigkeitsverbot.

3 Ziele und Aufgaben

Das vorrangige Ziel der Bank nach dem Gesetz 13/1994 ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Darüber hinaus soll die Geldpolitik, unter Wahrung des Ziels der Preisstabilität, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Regierung unterstützen.

Die Hauptaufgaben der Bank sind die Festlegung und Durchführung der Geldpolitik, das Management der Währungsreserven, die Ausführung der Währungspolitik, die Förde-

Die Bank ist verpflichtet, die Stabilität des Finanzsystems, die Ausgabe von Banknoten und das Münzregal, die Funktion des „fiscal agent“ für die Regierung und die Bankenaufsicht zu gewährleisten. Die Bank kann den Kreditinstituten durch Erhebung einer Mindestreserve Mittel entziehen. Demgegenüber erfordert die Anwendung geldpolitischer Instrumente gegenüber Nichtbanken die Erlaubnis der Regierung.

Der Banco de España ist vollkommen unabhängig bei der Formulierung und Durchführung der Geldpolitik. Artikel 1 des Gesetzes 13/1994 besagt: „die Bank soll ihre Aufgaben unabhängig vom Ministerium verfolgen und erfüllen“. Darüber hinaus ist in Artikel 10 verankert: „weder die Regierung noch eine andere öffentliche Dienststelle darf der Zentralbank Anweisungen in Fragen der Ziele oder der Durchführung der Geldpolitik“ erteilen.

Mit Blick auf die Formulierung der Währungspolitik führt Artikel 11 aus, daß „nach Rücksprache mit dem Banco de España soll die Regierung das Wechselkursystem und die Parität der spanischen Peseta gegenüber anderen Währungen im Einklang mit dem Ziel der Preisstabilität anpassen.“ Außerdem ist gesetzlich verankert, daß die Bank verantwortlich ist, für die Durchführung der Währungspolitik und der ihr dazu notwendig erscheinenden Maßnahmen.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Die Bank ist verpflichtet, dem Parlament und der Regierung hinsichtlich der Ziele und der Durchführung der Geldpolitik Rechenschaft abzulegen. Nach ausdrücklicher Vereinbarung dürfen keine der genannten Verfassungsorgane der Bank Weisungen in Fragen der Geldpolitik erteilen. Außerdem muß die Bank die geldpolitischen Ziele für das kommende Jahr und die Maßnahmen zur Erreichung dieser Ziele jährlich veröffentlichen.

Der Präsident kann zur Teilnahme an den Sitzungen des Fiskal- und Finanzpolitischen Rates, einem Vermittlungsausschuß dem alle selbständigen Regionalregierungen und die Zentralregierung angehören, aufgefordert werden. Hierdurch wird beabsichtigt, die Vorgaben zur Sicherung der Finanzdisziplin der Regionalregierungen zu vereinbaren, ohne jedoch Einfluß auf geldpolitisch relevante Fragestellungen zu nehmen.

Der Haushaltsplan der Bank wird dem Parlament zur Genehmigung vorgelegt. Dieser Haushalt hat den Charakter einer Schätzung (keine bindende Wirkung). Eine Konsolidierung mit dem allgemeinen Staatshaushalt ist daher nicht möglich und eine Genehmigung von der Regierung nicht erforderlich. Die Jahresbilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung werden der Regierung zur Genehmigung vorgelegt und vom Rechnungshof geprüft. Der vorläufige Charakter des beim Parlament zur Genehmigung eingereichten Haushalts und die Tatsache, daß keine Genehmigung durch die Regierung erforderlich ist, sollte als Vorbeugung gegenüber politischen Eingriffen in die Unabhängigkeit der Bank bei der Ausübung ihrer Aufgaben verstanden werden und ist Beleg dafür, daß seitens der allgemeinen Haushaltsgesetze keine für die Bank bindenden Vorschriften bestehen.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit sollte sichergestellt werden, daß

sich der Ausschluß des Stimmrechts für den Generaldirektor für Haushaltsangelegenheiten und Finanzpolitik und den Vizepräsidenten der nationalen Börsenaufsichtsbehörde über die geldpolitischen Fragen hinaus auch auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB erstreckt.

Mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit sollte in Übereinstimmung mit Artikel 14.2

der Satzung die vorgesehene Amtsdauer von vier Jahren für die gewählten Mitglieder des Generalrates der Bank auf fünf Jahre erhöht werden.

Bisher wurden dem EWI keine Vorhaben zur Änderung des Zentralbankgesetzes mitgeteilt.

Banque de France

1 Rechtliche Grundlagen

Die Satzung der Banque de France ist im Gesetz 93-980 vom 4. August 1993 „Relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit“ in der novellierten Fassung geregelt. Das Grundkapital ist vollständig in Staatsbesitz.

2 Organisationsstruktur

Die Bank wird vom Präsidenten geleitet. Die Verantwortung für die geldpolitischen Aufgaben liegt beim Geldpolitischen Rat. Ein Generalrat verwaltet die Bank und trifft Entscheidungen in allen Fragen, die nicht in die Zuständigkeit des Geldpolitischen Rates fallen.

Der Präsident und die beiden Vizepräsidenten werden für eine Amtszeit von sechs Jahren durch die Regierung ernannt, wobei eine Verlängerung möglich ist. Sie können vor Ablauf der Amtszeit nur bei Unvermögen oder schweren Verfehlungen entlassen werden. Der Präsident hat den Vorsitz in den Beschlußorganen.

Dem Geldpolitischen Rat gehören der Präsident, die beiden Vizepräsidenten und sechs weitere Mitglieder an, die von der Regierung ernannt werden. Diese sechs weiteren Mitglieder werden für die Dauer von neun Jahren ernannt, eine Verlängerung ist nicht möglich. Die Mitglieder des Geldpolitischen Rates können vor Ablauf ihrer Amtszeit nur bei Unvermögen oder schweren Verfehlungen entlassen werden. Es gilt ein strenges Nebentätigkeitsverbot. Der Geldpolitische Rat ist für die Formulierung und Durchführung der Geldpolitik verantwortlich. Bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben ist er vollkommen weisungsunabhängig von der Regierung oder anderen Personen.

Aufgaben der Bank, die nicht der Geldpolitik zuzuordnen sind, werden vom Generalrat wahrgenommen. Der Generalrat umfaßt die Mitglieder des Geldpolitischen Rates sowie einen Arbeitnehmervertreter der Bank. Ein Prüfer oder sein Stellvertreter, der vom Wirtschafts- und Finanzminister ernannt wird, nimmt an den Sitzungen des Generalrates teil. Er kann dem Rat Vorschläge zur Genehmigung unterbreiten und Einwände gegen die Entscheidungen des Rates geltend machen.

3 Ziele und Aufgaben

Ziel der Bank ist die Formulierung und Durchführung der Geldpolitik mit der Maßgabe, die Preisstabilität unter Beachtung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Regierung zu sichern. Ihre Hauptaufgaben sind: Durchführung der Geld- und Währungspolitik, Verwaltung der Währungsreserven, europäische und internationale geldpolitische Zusammenarbeit, und die Sicherung des reibungslosen Funktionierens des Zahlungsverkehrs. Weitere Aufgaben werden der Bank im Rahmen bestimmter gesetzlicher Bestimmungen übertragen. Dazu zählt die Zahlungsbilanzstatistik; die Bankenaufsicht, bei der die Banque de France administrative Unterstützung leistet, obliegt einer Bankenkommision unter dem Vorsitz des Zentralbankpräsidenten.

Bei der Durchführung ihrer Geldpolitik hat die Bank das Wechselkursarrangement zu berücksichtigen, das von der Regierung festgelegt wird.

Die Bank kann ein breites Spektrum geldpolitischer Instrumente, einschließlich der Mindestreserve, einsetzen.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Der Präsident muß den Jahresbericht, der eine Darstellung geldpolitischer Maßnahmen und einen Ausblick enthält, dem Staatspräsidenten und dem Parlament vorlegen. Der Präsident kann beantragen, daß die Finanzausschüsse der beiden Parlamentskammern ihn anhören; umgekehrt können diese auch den Präsidenten zur Vorsprache auffordern. Der Jahresabschluß wird den Finanzausschüssen der Parlamentskammern jährlich vorgelegt.

Der Premierminister, der Wirtschafts- und der Finanzminister (oder ein Vertreter) dürfen an den Sitzungen des Geldpolitischen Rates teilnehmen. Sie dürfen dort ohne Stimmrecht Vorschläge unterbreiten.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit sollte gewährleistet werden, daß die Unabhängigkeit der Beschlußorgane der Bank auf alle Aufgaben im Rahmen des ESZB ausgeweitet wird und sich nicht nur auf Fragen der Geldpolitik beschränkt. Außerdem sollte die Rechenschaftspflicht des Präsidenten gegenüber den Finanzausschüssen der beiden Parlamentskammern die Grundsätze befolgen, die in Kapitel II, Abschnitt 2.1 dieses Berichts dargelegt sind.

Bisher wurden dem EWI keine Vorhaben zur Änderung der Zentralbanksatzung mitgeteilt.

Central Bank of Ireland

1 Rechtliche Grundlagen

Struktur, Befugnisse und Aufgaben der Central Bank of Ireland sind in den Zentralbankgesetzen 1942 - 1949 geregelt. Die Bank ist eine staatliche Behörde, die kraft Satzung errichtet wurde und deren Grundkapital vollständig vom Staat gehalten wird.

2 Organisationsstruktur

Die Bankleitung obliegt dem Direktorium, das sich aus dem Präsidenten und bis zu neun weiteren Direktoren zusammensetzt.

Der Präsident wird auf Vorschlag der Regierung vom irischen Staatspräsidenten für die Dauer von sieben Jahren ernannt, wobei die Wiederbestellung möglich ist. Er kann auf Geheiß der Regierung bei Unvermögen aufgrund schwerer Krankheit oder als Folge eines einstimmigen Abstimmungsbeschlusses des Direktoriums vom Staatspräsidenten aus dem Amt entlassen werden.

Die Mitglieder des Direktoriums mit Ausnahme des Präsidenten und der „verbeamteten Direktoren“ werden vom Finanzminister auf fünf Jahre ernannt. Bis zu maximal zwei Direktoren können aus dem Kreis der Beamten vom Finanzminister ernannt werden. Ein Posten davon fällt normalerweise dem Staatssekretär der Finanzen zu. Die verbeamteten Direktoren besitzen uneingeschränktes Stimmrecht, und die Dauer ihrer Amtszeit steht im Ermessen des Finanzministers.

Während die allgemeine Verantwortung für die Formulierung und Durchführung der Geldpolitik beim Direktorium liegt, nimmt der Präsident dessen Ausführung im Tagesgeschäft wahr.

3 Ziele und Aufgaben

Das in der Satzung verankerte, vorrangige Ziel der Bank ist die Sicherung der Währung. Dieses Ziel wird so ausgelegt, daß es die Gewährleistung der Preisstabilität bedeutet. Zu den Hauptaufgaben der Bank zählen: die Formulierung und Durchführung der Geldpolitik, die Durchführung der Währungspolitik, die Verwaltung der Währungsreserven, die Steuerung der Finanzmärkte und die Aufsicht über den Zahlungsverkehr, die Ausgabe der Banknoten, die Funktion des „fiscal agent“ für die Regierung, und des Verwalters staatlicher Schuldtitel. Die Bank ist für die Zulassung und Überwachung der Kreditinstitute verantwortlich. Im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Aufgaben nimmt die Bank auch Aufgaben wahr, die die Wertpapieraufsicht einschließlich der Börse, die Terminbörse, den Handel, die Kapital-sammelstellen und bestimmte Finanzintermediäre betreffen.

Die Bank ist bei der Formulierung und Durchführung der Geldpolitik vollkommen unabhängig, und die Wahl ihres geldpolitischen Instrumentariums liegt in ihrem eigenen Ermessen. Der Finanzminister kann den Präsidenten stellvertretend beziehungsweise das Direktorium selbst dazu auffordern, ihm bezüglich der Ausführung und Erfüllung der Aufgaben und Pflichten der Bank in Fragen der Geldpolitik Rechenschaft abzulegen. Von dieser Möglichkeit wurde jedoch bisher kein Gebrauch gemacht.

Während die Währungspolitik letztlich in der Kompetenz der Regierung liegt, muß der Finanzminister entsprechend der Satzung die Bank vor jeder Veränderung des Wechselkursystems oder vor Wechselkursanpassungen zu Rate ziehen.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Die Bank muß einen Jahresbericht verfassen und dem Finanzminister vorlegen. Dieser wiederum leitet den Bericht an die beiden Häuser des Parlaments (Oireachtas) weiter. In ähnlicher Weise muß der Jahresabschluß der Bank dem Präsidenten des Rechnungshofs vorgelegt werden. Nach Prüfung und Genehmigung leitet er den Jahresabschluß an den Finanzminister weiter, der diesen seinerseits den Parlamentsmitgliedern vorlegt. Die Bank hat die Möglichkeit, in ihren Berichten ihre Einschätzungen zu geld- und kreditpolitischen Fragen sowie zur wirtschaftspolitischen Lage, zu den wirtschaftlichen Aussichten und den politischen Maßnahmen einer breiteren Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Der Jahresbericht umfaßt den Tätigkeitsnachweis und den Jahresabschluß. Er wird ebenfalls von der Bank veröffentlicht. Darüber hinaus nimmt der Präsident an den Sitzungen eines besonderen Ausschusses des Repräsentantenhaus (Select Committee of Dáil Eireann) teil.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt mehrere Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit ist das Recht der „verbeamteten Direktoren“, an den Sitzungen des Direktoriums mit uneingeschränktem Stimmrecht teilzunehmen, nicht mit den in der Satzung festgelegten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken vereinbar. Des Weiteren kann die Verpflichtung des Präsidenten oder des Direktoriums, sich mit dem

Finanzminister auf Anfrage zu beraten, als ein ausdrücklicher, in der Satzung festgelegter Mechanismus gesehen werden, der dazu dient, die Entscheidungsprozesse innerhalb der Bank zu beeinflussen. Dieser Sachverhalt ist nicht mit den Anforderungen für die Gewährleistung der Unabhängigkeit der Zentralbanken vereinbar. Schließlich sollte die Teilnahme des Präsidenten an den Sitzungen des Repräsentantenhauses den in Kapitel II, Abschnitt 2.1 dieses Berichts dargelegten Prinzipien entsprechen.

Mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit sollten die Entlassungsgründe für den Präsidenten und die Mitglieder des Direktoriums in Übereinstimmung gebracht werden mit denjenigen, die im Artikel 14.2 der Satzung geregelt sind. Dies bezieht sich insbesondere auf die Entlassungsgründe für den Präsidenten, der zur Zeit nur noch „aus gegebenem Anlaß“ entlassen werden kann. Außerdem gelten strenge Unvereinbarkeitsregeln, die sicherstellen sollen, daß keine Interessenkonflikte zwischen Aufgaben der Mitglieder des Direktoriums (ohne Leitungsfunktion) gegenüber der Bank und anderen Funktionen, die diese möglicherweise wahrnehmen, bestehen.

Hinsichtlich der funktionellen Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Mit Blick auf die finanzielle Unabhängigkeit sollte der Einfluß des Finanzministers auf die wiederkehrende Feststellung und Verteilung von Einnahmeüberschüssen mit Hilfe einer Schutzklausel derart angepaßt werden, daß die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB nicht eingeschränkt wird.

Ein Gesetzentwurf der Central Bank of Ireland wurde bekannt gemacht. Der Gesetzentwurf umfaßt Bestimmungen, die die Einbindung der Bank in den Zahlungsverkehr (beispielsweise Aufsicht, Sicherheiten, Saldierungen, Endgültigkeit von Zahlungen), die Aufstellung von Statistiken und die Banken-

aufsicht regeln. Daneben wird mit dem Inkrafttreten des Gesetzes das Verbot der Finanzierung öffentlicher Haushalte nach Artikel 104 des Vertrags in die Satzung der Zentralbank aufgenommen. Außerdem enthält es eine Verpflichtung für den Präsidenten, im Repräsentantenhaus vorzusprechen, ein Verbot für den Präsidenten, sich neben seinem Amt als Direktor oder Aktionär von Kredit- oder Finanzinstitutionen zu betätigen, und die Festlegung der Amtszeit für

die Direktoren auf in der Regel fünf Jahre. Der Gesetzentwurf wurde dem EWI am 25. März 1996 zur Stellungnahme vorgelegt, die das EWI am 28. Mai 1996 abgegeben hat (CON/96/4). Das EWI nahm zur Kenntnis, daß der Gesetzentwurf einen Schritt in Richtung auf die Erfüllung der Anforderungen darstellt, die in Vertrag und Satzung für den Übergang zur Stufe Drei vorgesehen sind, und daß weitere Anpassungen ins Auge gefaßt werden.

Banca d'Italia

1 Rechtliche Grundlagen

Die Satzung der Banca d'Italia ist im Königlichen Dekret Nr. 1067 vom 11. Juni 1936 (novellierte Fassung) enthalten. Weitere wichtige Bestimmungen sind das 1910 kodifizierte Gesetz über die Notenbank (Königliches Dekret Nr. 204 vom 28. April 1910 mit Ergänzungen). Die Bank ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts („istituto di diritto pubblico“). Das Grundkapital kann nur von bestimmten Gruppen von Kreditinstituten, Sozialversicherungsträgern und Versicherungsunternehmen gehalten werden. Die Struktur der Bank spiegelt ihren ursprünglichen Rechtsstatus als Aktiengesellschaft wider.

2 Organisationsstruktur

Die Bank wird vom Präsidenten geleitet; dieser wird vom Generaldirektor und den stellvertretenden Generaldirektoren unterstützt. Die Verwaltung obliegt dem Direktorium und dem Direktoriumsausschuß. Die Finanzaufsicht liegt beim Ausschuß für die Rechnungsprüfung. Ein Vertreter der Regierung muß an den Hauptversammlungen und den Sitzungen des Direktoriums teilnehmen.

Der Präsident, der mit qualifizierter Mehrheit gewählt wird und sein Amt auf unbegrenzte Zeit ausübt, wird vom Direktorium ernannt. Die Ernennung muß anschließend auf Vorschlag des Ministerratspräsidenten und im Benehmen mit dem Minister des Schatzamts nach Anhörung des Ministerrates durch ein Dekret des Staatspräsidenten bestätigt werden. Der Präsident kann vom Direktorium mit dem gleichen Verfahren und den gleichen Mehrheitsanforderungen entlassen werden. Die Zentralbanksatzung sieht keine Entlassungsgründe vor. Auf Geheiß des Präsidenten werden die geldpolitischen Ziele in die jährlichen wirt-

schaftspolitischen Planungen der Regierung aufgenommen. Der Präsident zeichnet für die Durchführung der Geldpolitik verantwortlich.

Der Generaldirektor ist verantwortlich für die ordentliche Verwaltung der Bank und für die Umsetzung der Direktoriumsbeschlüsse. Bei der Ausübung dieser Aufgabe wird er von zwei stellvertretenden Generaldirektoren unterstützt. Der Generaldirektor und die beiden stellvertretenden Generaldirektoren unterstützen den Präsidenten und vertreten ihn bei Abwesenheit oder Verhinderung. Sie werden auf unbegrenzte Zeit ernannt. Eine Entlassung durch das Direktorium folgt dem gleichen Verfahren wie im Fall des Präsidenten.

Das Direktorium setzt sich aus dem Präsidenten und 13 unabhängigen Mitgliedern zusammen - jede Hauptstelle der Bank wählt ein Mitglied. Diese dürfen weder Mitglieder der Kammern sein, noch ein politisches Amt innehaben oder Vermögensverwalter, Bevollmächtigte, Rechnungsprüfer, Direktoren oder Angestellte eines Kreditinstitutes sein. Die Mitglieder des Direktoriumsausschusses werden für drei Jahre gewählt, eine Wiederbestellung ist möglich. In der Zentralbanksatzung finden sich keine konkreten Bestimmungen, welche die Entlassung regeln. Aufgabe des Direktoriums ist es, die Bank zu verwalten. Das Direktorium hat keine geldpolitischen Befugnisse. Der Generaldirektor und die beiden stellvertretenden Generaldirektoren nehmen auch an den Sitzungen des Direktoriums teil.

Der Direktoriumsausschuß setzt sich aus dem Präsidenten und vier Direktoriumsmitgliedern zusammen. Die Amtszeit beträgt ein Jahr und kann vom Direktorium verlängert werden. Seine Aufgabe ist es, das Direktorium bei der Verwaltung der Bank zu unterstützen.

Der Ausschuß der Rechnungsprüfer umfaßt fünf Rechnungsprüfer und zwei Stellvertreter. Sie werden von der Generalversammlung für die Dauer von drei Jahren ernannt, eine Verlängerung ist möglich. Neben der Kontrolle der Verwaltung der Bank in Fragen der Vereinbarkeit mit Gesetzen, Bestimmungen und der Satzung beschließt er über den Haushaltsplan nach dem Vorschlag des Direktoriums und gibt eine Stellungnahme zur Verteilung des Jahresgewinns ab.

3 Ziele und Aufgaben

Die italienische Verfassung besagt, daß der Staat Spareinlagen zu sichern hat. Dieser Verfassungsgrundsatz wird so ausgelegt und angewendet, daß die Bank das Ziel der Preisstabilität verfolgen muß, obgleich in den für die Banca d'Italia maßgeblichen Bestimmungen der Satzung das Ziel der Preisstabilität nicht eigens erwähnt ist.

Zu den Hauptaufgaben der Bank zählt die Banknotenausgabe (im Einvernehmen mit der Regierung, soweit deren Herstellung betroffen ist), die Durchführung der Geldpolitik, die Festlegung des Diskontsatzes und der Mindestreserven, die Aufsicht über den Zahlungsverkehr, die Banken und andere Finanzinstitutionen, die Wahrnehmung der „fiscal agent“-Funktion für die Regierung und die gemeinsame Verwaltung der Währungsreserven zusammen mit dem Ufficio italiano dei cambi.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Der Präsident kann aufgefordert werden, vor parlamentarischen Ausschüssen zu erscheinen. Hinsichtlich des Verhältnisses zur Regierung stellt der Präsident jedes Jahr im Rahmen der Aufstellung des wirtschafts- und finanzpolitischen Programms die geldpoliti-

schen Ziele vor, die in den Jahreswirtschaftsplan der Regierung Eingang finden. Geldpolitische Maßnahmen werden von der Bank vollkommen unabhängig getroffen. Der Präsident kann zu Sitzungen des interministeriellen Ausschusses für Wirtschaftsplanung (CIPE) eingeladen werden.

Das Schatzamt hat aufsichtsrechtliche Verantwortung für die Banknotenausgabe und für die Verwaltung und Rechnungslegung der Bank. Der Minister des Schatzamts kann nur diejenigen Vereinbarungen der Generalversammlung und des Direktoriums aussetzen und aufheben, die Gesetzen, Verordnungen oder der Zentralbanksatzung widersprechen.

Ein Jahresbericht und weitere Publikationen erscheinen regelmäßig.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Veränderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung und andere Vorschriften, die die Zentralbank betreffen, umfassen verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit erfordert die gesetzliche Befugnis des Ministers des Schatzamts, die Zinsen für bestimmte zu verzinsende Girokonten-einlagen bei der Bank (mit Ausnahme der Mindestreserveeinlagen) festzulegen eine Anpassung. Auch sollten die in Kapitel II, Abschnitt 2.1 dieses Berichts dargelegten Grundsätze auf die Anhörung des Präsidenten vor parlamentarischen Ausschüssen und seiner Teilnahme an Sitzungen des interministeriellen Ausschusses für Wirtschaftsplanung angewendet werden.

Hinsichtlich der funktionellen Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten,

nicht eindeutig wider und erfordert eine Anpassung.

Institut Monétaire Luxembourgeois

1 Rechtliche Grundlagen

Das Gesetz über die Errichtung des Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) vom 25. Mai 1983 in der novellierten Fassung enthält die Satzung des IML. Das IML ist eine Körperschaft öffentlichen Rechts, dessen Grundkapital sich vollständig in Staatsbesitz befindet.

2 Organisationsstruktur

Die Leitungsorgane des IML sind das Direktorium und der Rat.

Das Direktorium ist ein Kollegialorgan, bestehend aus dem Generaldirektor und zwei Direktoren. Sie werden auf Vorschlag des Ministerrates vom Großherzog für sechs Jahre ernannt, wobei eine Wiederbestellung möglich ist. Das Direktorium ist das ausführende Organ des IML und verantwortlich für die Verwirklichung der Ziele des IML. Im Falle fundamentaler Meinungsunterschiede zwischen der Regierung und dem IML-Direktorium über die Politik des IML und die Ausführung seiner Aufgaben kann die Regierung - mit Zustimmung des IML-Rates - dem Großherzog die Entlassung des gesamten - und nur des gesamten - Direktoriums vorschlagen. Mit Ausnahme dieser Vorschrift unterliegen die Mitglieder des Direktoriums nicht den Weisungen politischer Instanzen.

Der Rat setzt sich aus sieben Mitgliedern zusammen, die vom Ministerrat für vier Jahre ernannt werden, wobei eine Wiederbestellung möglich ist. Der Rat verabschiedet Richtlinien und gibt Stellungnahmen zu den einzelnen Aktivitäten des IML ab. Er billigt den Jahresabschluß und das jährliche Budget des IML, hat jedoch keine Befugnisse im Bereich der Bankenaufsicht. Die Mitglieder des Rates sind nicht den Weisungen politischer Instanzen unterworfen.

3 Ziele und Aufgaben

Luxemburg ist mit Belgien durch eine Wirtschaftsunion verbunden, die auf das Jahr 1922 zurückgeht und eine Währungs-Assoziierung mit einschließt. Das im Jahre 1983 errichtete IML weist derzeit nicht alle Merkmale einer „voll entwickelten“ Zentralbank auf, da die Banque National de Belgique gegenwärtig eine Reihe von Aufgaben für beide Mitglieder der Assoziation wahrnimmt.

Die Aufgaben des IML umfassen die Emission von Banknoten und Münzen, die Förderung der Stabilität der Währung, die Aufsicht über das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte, die Wahrnehmung von Rechten und Pflichten aus internationalen Vereinbarungen im monetären und finanziellen Sektor sowie die Wahrnehmung der Bankenaufsicht.

Das „letzte Wort“ in geld- und wechsellkurspolitischen Fragen hat die Regierung. Dem IML selbst steht nur eine begrenzte Anzahl geldpolitischer Instrumente zur Verfügung. Obwohl das IML ermächtigt ist, die in Franc denominierten Verbindlichkeiten des Bankensystems zu regulieren, hat es von dieser Möglichkeit bisher nie Gebrauch gemacht.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Das IML-Direktorium ist gesetzlich verpflichtet, der Regierung einen Jahresbericht, Rechnungsabschlüsse und einen Haushaltsplan zur Billigung vorzulegen. Die Dokumente werden an das Parlament weitergeleitet. Der von der Regierung ernannte Rechnungsprüfer des IML erstellt parallel dazu einen Jahresbericht, der an den Rat des IML, die Regierung und das Parlament wei-

tergeleitet wird. Zusätzlich kommt der Generaldirektor des IML regelmäßig zu einem halbjährlichen Meinungsaustausch mit dem Parlamentsausschuß für Budget- und Finanzfragen zusammen.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Satzung des IML

Die Satzung des IML umfaßt mehrere Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Hinsichtlich der institutionellen Unabhängigkeit ist festzuhalten, daß die geldpolitische Kompetenz eher der Regierung als dem IML zusteht. Dies ist mit dem Vertrag nicht vereinbar. Die erforderlichen Anpassungen sollten anerkennen, daß die geldpolitische Kompetenz in Stufe Drei allein dem Direktorium der EZB zusteht und das IML integraler Bestandteil des ESZB sein wird. Darüber hinaus wäre der Status des IML-Direktoriums und des IML-Rates zu definieren.

Falls der IML-Rat das Beschlußorgan des IML für die Aufgaben im Rahmen des ESZB werden sollte, müßte die personelle Unabhängigkeit seiner Mitglieder den Anforderungen des Vertrags und der Satzung entsprechen. Insbesondere müßten die Garantien für die Amtszeit seiner Mitglieder mit Artikel 14.2 der Satzung in Einklang gebracht werden, das heißt eine mindestens fünfjährige Amtszeit und keine über Artikel 14.2 hinausgehenden Entlassungsgründe. Zusätzlich müßte sichergestellt werden, daß keine Interessenkonflikte zwischen den Pflichten der IML-Ratsmitglieder gegenüber dem IML und anderen von ihnen ausgeübten Funktionen entstehen können. Ferner ist die Befugnis der Regierung, das IML-Direktorium im Fall

einer grundsätzlichen Meinungsverschiedenheit zwischen Regierung und Direktorium kollektiv zu entlassen, mit den Entlassungsgründen nach Artikel 14.2 der Satzung nicht vereinbar.

Mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Hinsichtlich der finanziellen Unabhängigkeit wäre die Befugnis der Regierung zur Entlastung der leitenden Organe des IML durch eine Schutzklausel anzupassen, um sicherzustellen, daß diese Befugnis die ordnungsgemäße Ausführung der Aufgaben im Rahmen des ESZB nicht behindert. Ferner müßte die Angemessenheit der Finanzmittel des IML im Lichte der ordnungsgemäßen Ausführung von Aufgaben im Rahmen des ESZB sowie der Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen des IML gegenüber der EZB beurteilt werden.

Die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion wird die Auflösung der Währungs-Assoziierung mit Belgien mit sich bringen, wobei das Institut Monétaire Luxembourgeois alle Funktionen der Zentralbank von Luxemburg wahrnehmen wird. Dem Parlament wurde im Dezember 1993 ein Gesetzentwurf über das Institut Monétaire Luxembourgeois und den Währungsstatus des Großherzogtums Luxemburg zugeleitet, dessen Inkrafttreten noch aussteht. Der Entwurf hält in seinem „Exposé des Motifs“ fest, daß damit alle Vertragsbestimmungen für Stufe Zwei umgesetzt sowie einige vor Beginn der Stufe Drei von nationalen Zentralbanken aufzuweisende Kriterien eingeführt werden. Der Gesetzentwurf sieht als vorrangige Ziele des IML die Gewährleistung der Preisstabilität und die Unterstützung der Wirtschaftspolitik der Regierung Luxemburgs vor. Eine klare Definition der grundlegenden Aufgaben des IML wird ebenfalls gegeben. Diese umfassen die Festlegung und Ausführung der Geldpolitik. Das IML hat seine Geschäfte nach marktwirtschaftlichen

Grundsätzen zu führen. Die Währungs-Assoziation zwischen Belgien und Luxemburg wird in Stufe Zwei unverändert aufrecht erhalten werden. Der Entwurf hält fest, daß zu gegebener Zeit weitere Rechtsvorschriften für Stufe Drei erforderlich sein werden. Der Gesetzentwurf wurde dem EWI am 18. Februar 1994 zur Stellungnahme

übermittelt, die das EWI am 12. März 1994 abgegeben hat (CON/94/1). Ein Gesetz zur Umsetzung des Artikels 104 des Vertrags trat am 1. Januar 1996 in Kraft. Der entsprechende Gesetzentwurf wurde dem EWI am 31. August 1995 zur Stellungnahme übermittelt, die das EWI am 5. Oktober 1995 abgegeben hat (CON/95/14).

De Nederlandsche Bank

1 Rechtliche Grundlagen

Das Zentralbankgesetz aus dem Jahre 1948 und die ergänzenden Rechtsvorschriften enthalten die Satzung der De Nederlandsche Bank. Die Bank ist eine Aktiengesellschaft mit beschränkter Haftung („Naamloze Vennotschap“) privaten Rechts. Sie unterliegt daher insoweit den allgemeinen Vorschriften des Gesellschaftsrechts, als deren Anwendung nicht ausdrücklich ausgeschlossen wurde oder mit dem besonderen Status der Bank nicht vereinbar wäre. Gleichzeitig sind aber auch bestimmte Rechtsvorschriften über öffentliche Körperschaften auf die Bank anwendbar, die den öffentlichen Charakter ihrer Hauptaufgaben widerspiegeln. Das Grundkapital befindet sich vollständig in Staatsbesitz.

2 Organisationsstruktur

Der Verwaltungsrat und der Aufsichtsrat sind die Leitungsorgane der Bank, der Bankrat nimmt beratende Funktionen wahr.

Der Verwaltungsrat besteht aus dem Präsidenten, dem Sekretär und mindestens zwei (wie gegenwärtig) bis höchstens fünf Exekutivdirektoren. Sie werden auf einer gemeinsamen Sitzung des Verwaltungs- und des Aufsichtsrates nominiert und von der Krone für eine erneuerbare Amtszeit von sieben Jahren ernannt, nachdem das Kabinett die Angelegenheit behandelt hat. Das Nichtbefolgen von Weisungen des Finanzministers (siehe Abschnitt 3) stellt einen Entlassungsgrund dar, andere Gründe sind in der Satzung nicht ausdrücklich erwähnt. Alle politischen Entscheidungen werden vom Verwaltungsrat getroffen, der auch voll für die Leitung der Bank verantwortlich ist.

Der Aufsichtsrat besteht aus zwölf Mitgliedern, die vom Finanzminister auf vier Jahre

bestellt werden, wobei eine Wiederbestellung möglich ist. Der Aufsichtsrat beaufsichtigt die Bankgeschäfte und verabschiedet die Jahresbilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung. Ein Beauftragter der Krone beaufsichtigt die Aktivitäten der Bank für die Regierung. Der Beauftragte der Krone ist berechtigt, an allen Sitzungen der Anteilseigner (das ist der Staat), des Aufsichtsrates sowie an allen gemeinsamen Sitzungen des Verwaltungsrates und des Aufsichtsrates (nicht aber des Verwaltungsrates selbst) mit beratender Stimme teilzunehmen.

Der Bankrat besteht aus 16 Mitgliedern und dem Beauftragten der Krone. Die Funktion des Rates besteht darin, die Bank und den Finanzminister in Angelegenheiten der Zentralbankpolitik zu beraten. Vier Mitglieder werden vom Aufsichtsrat aus dessen Mitte ernannt. Die restlichen zwölf Mitglieder werden von der Krone ernannt, wobei diese Gruppe Finanzexperten sowie Vertreter der Industrie und der Arbeitnehmerschaft umfaßt.

3 Ziele und Aufgaben

Das gesetzliche Ziel der Bank ist die Wahrung des Geldwertes. Dies wird allgemein so interpretiert, daß das Ziel die Preisstabilität ist.

Die Hauptaufgaben der Bank umfassen die Emission von Banknoten, die Unterstützung von Zahlungsverkehrssystemen im In- und mit dem Ausland, die Verwaltung der Währungsreserven und die Aufsicht über die Banken und sonstigen Finanzinstitute. Die Bank wurde durch ein Gesetz vom 15. Dezember 1994 mit der Aufsicht über die Wechselstuben betraut. Ein Entwurf dieses Gesetzes wurde dem EWI am 16. Februar 1994 nach Artikel 109f (6) des Vertrags und

Artikel 5.3 der EWI-Satzung zur Stellungnahme vorgelegt, die das EWI am 16. März 1994 abgegeben hat (CON/94/2).

Die Bank genießt völlige Freiheit hinsichtlich der Festlegung und Umsetzung innerstaatlicher Geldpolitik. Da jedoch der Finanzminister dem Parlament gegenüber für die Ausführung der Geldpolitik verantwortlich ist, finden regelmäßige Konsultationen zwischen Bank und Minister statt.

Im Fall einer größeren Meinungsverschiedenheit hat der Finanzminister das Recht, dem Verwaltungsrat die Anweisungen zu geben, die seines Erachtens für eine reibungslose Koordinierung der Politik der Bank mit der Geld- und Finanzpolitik der Regierung notwendig sind. Der Verwaltungsrat kann diesen Anweisungen jedoch widersprechen und die Krone anrufen. Die Entscheidung der Krone kann nur in einer Plenarsitzung des Ministerrats getroffen werden. Falls entschieden wird, daß der Verwaltungsrat den Weisungen zu folgen hat, wird die Entscheidung mit einer Begründung der Krone und den von der Bank vorgebrachten Einwänden im Amtsblatt veröffentlicht. Bis jetzt hat der Finanzminister allerdings von diesem ihm gesetzlich zustehenden Weisungsrecht nie Gebrauch gemacht. Vom Gesetzgeber war dies als allerletztes Mittel gedacht; dies wurde von den politisch Verantwortlichen auch so verstanden.

Die Teilnahme an Wechselkurssystemen und die Änderung von Leitkursen werden von der Regierung nach Konsultation mit der Bank beschlossen. Innerhalb der vom EWS-Abkommen vorgegebenen Rahmenbedingungen und unter gebührender Berücksichtigung des bilateralen Abkommens zwischen den Niederlanden und Deutschland über die Bandbreiten zwischen dem Gulden und der D-Mark hat die Bank völlige Handlungsfreiheit hinsichtlich ihrer Strategie in der Wechselkurspolitik und des Einsatzes geldpolitischer Instrumente (Zinsen, Interventionen, Bandbreite).

4 Verhältnis zu politischen Organen

Zwischen der Bank und dem Parlament bestehen keine institutionalisierten gesetzlichen Beziehungen. Der Finanzminister ist dem Parlament gegenüber für die Durchführung der Geldpolitik verantwortlich. Wie vom Zentralbankgesetz vorgeschrieben, veröffentlicht der Verwaltungsrat einen Wochenausweis. Ferner veröffentlicht die Bank einen Jahresbericht (einschließlich Jahresabschluß) über ihre Aktivitäten.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt mehrere Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit ist das Weisungsrecht des Finanzministers gegenüber der Zentralbank mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung an die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht vereinbar. Die Abschaffung dieses Rechts kann auch eine Überprüfung der Aufsichtsfunktion des Beauftragten der Krone erfordern, die dann überholt sein könnte.

Hinsichtlich der personellen Unabhängigkeit ist die Entlassung bei Nichtbefolgen von Weisungen des Finanzministers mit den in Artikel 14.2 der Satzung angeführten Entlassungsgründen unvereinbar.

Mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Um den Anforderungen des Artikel 108 des Vertrags zu entsprechen, hat die Bank Gespräche mit dem Finanzministerium der Niederlande aufgenommen, um das Zentralbankgesetz aus dem Jahr 1948 spätestens vor der Errichtung des ESZB zu novellieren

und mit den Anforderungen für die Stufe Drei der Europäischen Währungsunion in Einklang zu bringen. Diese Verhandlungen sind bereits in einem fortgeschrittenen Stadium.

Oesterreichische Nationalbank

1 Rechtliche Grundlagen

Das Nationalbankgesetz 1984 vom 20. Januar 1984 in der novellierten Fassung enthält die Satzung der Oesterreichischen Nationalbank. Die Bank ist eine Aktiengesellschaft mit besonderem Status. Die Hälfte des Grundkapitals wird von der Republik Österreich gehalten.

2 Organisationsstruktur

Als Folge der für die Bank gewählten Rechtsform einer Aktiengesellschaft mit besonderem Status umfassen die Beschlussoorgane der Bank die Generalversammlung der Aktionäre, den Generalrat und das Direktorium.

Die Generalversammlung entlastet den Generalrat und das Direktorium, genehmigt den Rechnungsabschluß, entscheidet über die Verwendung des bilanzmäßigen Überschusses und wählt sechs Mitglieder des Generalrates sowie vier Rechnungsprüfer. Aktionäre können nur österreichische Staatsbürger sowie juristische Personen und Unternehmen sein, die ihren Sitz in Österreich haben. Die Hälfte des Grundkapitals wurde anfänglich von der Republik Österreich gezeichnet (und wird immer noch von ihr gehalten). Die Republik entschied in der Folge auch über den Kreis jener Personen und Unternehmen, dem die Zeichnung des verbliebenen Grundkapitals vorbehalten wurde.

Der Generalrat beschließt die allgemeinen Richtlinien der Geld- und Kreditpolitik, ihm obliegt die oberste Leitung und Überwachung der gesamten Geschäftsführung der Bank, und er gibt Stellungnahmen zu Gesetzentwürfen ab. Der Generalrat besteht aus dem Präsidenten, zwei Vizepräsidenten und elf weiteren Mitgliedern, wobei letztere

ihre Pflichten ehrenamtlich erfüllen. Der Präsident wird vom Bundespräsidenten auf Vorschlag der Bundesregierung ernannt. Die Vizepräsidenten sowie die fünf nicht von der Generalversammlung gewählten Mitglieder werden von der Bundesregierung ernannt. Die Amtszeit beträgt in allen Fällen fünf Jahre und kann erneuert werden.

Das Direktorium leitet den gesamten Dienstbetrieb und führt die Geschäfte der Bank gemäß dem Nationalbankgesetz und den vom Generalrat aufgestellten Richtlinien. Das Direktorium stellt die Bediensteten der Bank ein und vertritt die Bank gerichtlich und außergerichtlich. Es besteht aus dem Generaldirektor, seinem Stellvertreter und bis zu vier Direktoren, die alle vom Generalrat auf höchstens fünf Jahre ernannt werden.

Der Präsident kann vom Bundespräsidenten nur dann abberufen werden, wenn er die Voraussetzung seiner Ernennung verloren hat oder länger als ein Jahr an der Ausübung seiner Funktion behindert ist.

3 Ziele und Aufgaben

Nach dem Nationalbankgesetz hat die Bank „dahin zu wirken, daß der Wert des österreichischen Geldes in seiner Kaufkraft im Inland sowie in seinem Verhältnis zu den wertbeständigen Währungen des Auslandes erhalten bleibt“. Dies wird allgemein so interpretiert, daß das Ziel die Preisstabilität ist. Im Rahmen ihrer Kreditpolitik hat die Bank den volkswirtschaftlichen Erfordernissen des Landes Rechnung zu tragen. Ferner legt das Nationalbankgesetz fest, daß „bei Festsetzung der allgemeinen Richtlinien der Geld- und Kreditpolitik“, welche die Bank auf diesem Gebiet zu beachten hat, „auf die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung Bedacht zu nehmen“ ist.

Die geldpolitischen Instrumente der Bank umfassen Diskont- und Darlehensgeschäfte, Offenmarktgeschäfte, Mindestreservevorschriften sowie das Devisen- und Valutengeschäft.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Die Bank trifft keine Berichtspflichten gegenüber dem Parlament oder anderen Einrichtungen. Im Hinblick auf das Verhältnis zur Regierung hat nach dem Nationalbankgesetz „der Bundesminister für Finanzen darüber zu wachen ... , daß die Bank gemäß den Gesetzen vorgeht und bestellt zur Ausübung dieses Aufsichtsrechts einen Staatskommissär und dessen Stellvertreter.“ Der Staatskommissär ist berechtigt, an den Generalversammlungen sowie den Sitzungen des Generalrates mit beratender Stimme teilzunehmen und in die Geschäftsführung der Bank Einsicht zu nehmen. Schließlich hat er das Recht, gegen Beschlüsse des Generalrates Einspruch zu erheben, wenn er findet, daß der Beschluß mit den bestehenden Gesetzen in Widerspruch steht. Der Einspruch des Staatskommissärs hat aufschiebende Wirkung und wird von einem Schiedsgericht in der Substanz geprüft, wenn der Einspruch nicht innerhalb von sieben Tagen durch den Bundesminister für Finanzen widerrufen wurde.

Im aktiven Dienst des Bundes oder eines Landes stehende Personen sowie Mitglieder des Nationalrates, des Bundesrates oder eines Landtages, der Bundesregierung oder einer Landesregierung können dem Generalrat nicht angehören. Abgesehen von der oben beschriebenen Teilnahme des Staatskommissärs ist für Regierungsmitglieder kein Recht zur Teilnahme an Sitzungen der Beschlußorgane vorgesehen.

Die Bank veröffentlicht einen Jahresbericht, einen Jahresabschluß und einen Wochenausweis.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt mehrere Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit ist das Recht des Staatskommissärs, die Rechtmäßigkeit des Handelns der Bank zu überprüfen - mit der Möglichkeit der Aussetzung und der nachträglichen Entscheidung durch das Bundesministerium für Finanzen oder ein Schiedsgericht -, mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung an die Unabhängigkeit der Zentralbanken bei der Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB nicht vereinbar. Ferner müßte die Rolle oder Zusammensetzung des Generalrates einer Überprüfung unterzogen werden. Gegenwärtig ist der Generalrat ein Beschlußorgan in geldpolitischen Angelegenheiten, während er gleichzeitig größtenteils aus Vertretern verschiedener Industriezweige zusammengesetzt ist, die ihre Pflichten nicht ausschließlich der Bank gegenüber erfüllen. Diese Kombination aus geldpolitischer Verantwortung auf der einen Seite und Vertretung von Interessen Dritter auf der anderen Seite schafft ein Potential für Interessenkonflikte und ist daher mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung an die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht vereinbar.

Hinsichtlich der personellen Unabhängigkeit wäre die Zentralbanksatzung zur Sicherstellung einer mindestens fünfjährigen Amtszeit für die Mitglieder des Direktoriums anzupassen.

Mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Bisher wurden dem EWI noch keine Vorhaben zur Änderung der Zentralbanksatzung mitgeteilt.

Banco de Portugal

1 Rechtliche Grundlagen

Das durch Dekret Nr. 337/90 vom 30. Oktober 1990 genehmigte und durch Dekret 231/95 vom 12. September 1995 sowie durch das Gesetz 3/96 vom 5. Februar 1996 novellierte Zentralbankgesetz enthält die Satzung des Banco de Portugal. Der Banco de Portugal ist in Artikel 105 der Verfassung erwähnt.

2 Organisationsstruktur

Die Bank wird von einem Präsidenten und dem Direktorium geleitet. Sie wird vom Rat der Rechnungsprüfer überwacht und von einem Ausschuß unterstützt.

Der Präsident wird von der Regierung auf Vorschlag des Finanzministeriums für eine Amtszeit von fünf Jahren ernannt, wobei eine Wiederbestellung möglich ist. Das Direktorium besteht aus dem Präsidenten, einem oder zwei Vizepräsidenten und drei bis fünf weiteren Mitgliedern, die alle von der Regierung auf Vorschlag des Finanzministeriums für eine erneuerbare Amtszeit von fünf Jahren ernannt werden. Das Direktorium leitet die Bank, wobei die Stimme des Präsidenten entscheidet. Der Präsident hat das Recht, Direktoriumsbeschlüsse auszusetzen und der Regierung vorzulegen. Für die Direktoren gelten strenge Unvereinbarkeitsregeln. Die Satzung der Bank enthält keinerlei Vorschriften hinsichtlich der Entlassung des Präsidenten und anderer Mitglieder des Direktoriums.

Der Rat der Rechnungsprüfer besteht aus vier Mitgliedern, wovon drei vom Finanzminister und einer von den Bankangestellten für eine erneuerbare Amtszeit von drei Jahren ernannt werden. Der Rat der Rechnungsprüfer überwacht alle Aktivitäten der Bank und eines seiner Mitglieder muß an

allen Sitzungen des Direktoriums ohne Stimm- und Vetorecht teilnehmen.

Der Ausschuß hat beratende Funktion und besteht aus Vertretern des Finanz- und Wirtschaftssektors sowie der Regionen.

3 Ziele und Aufgaben

Das vorrangige Ziel der Bank ist die Gewährleistung der Preisstabilität unter Berücksichtigung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Regierung. Die Hauptaufgaben umfassen die Durchführung der Geldpolitik, die Zusammenarbeit mit der Regierung bei der Festlegung der Wechselkurspolitik und die Umsetzung derselben, das Halten und Verwalten der Währungsreserven, die Mittlerrolle in den internationalen Währungsbeziehungen des Staates, die Regulierung, Förderung und Überwachung der Zahlungsverkehrssysteme, die Regulierung und Umsetzung des Währungs-, Finanz- und Devisensystems sowie der Zahlungsbilanzstatistiken und die Förderung der Stabilität des nationalen Finanzsystems. Im Zusammenhang mit letzterem ist die Bank für die Bankenaufsicht verantwortlich.

Die Bank genießt bei der Ausführung der Geldpolitik völlige Freiheit hinsichtlich der Anwendung geldpolitischer Instrumente. Dennoch werden „Avisos“ im Zusammenhang mit einigen Besonderheiten der Mindestreservenvorschriften und des Diskontsatzes (letzterer wird gegenwärtig nicht für geldpolitische Zwecke genutzt) vom Finanzminister unterzeichnet und im Amtsblatt („Diario de Republica“) veröffentlicht.

Für die Festlegung der Wechselkurse ist die Regierung in Zusammenarbeit mit der Bank verantwortlich. Die Bank ist für die Steuerung der Wechselkurse innerhalb der

Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus verantwortlich.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Das Jahresbudget wird dem Finanzminister übermittelt. Die Jahresabschlüsse werden gemeinsam mit der Stellungnahme der Rechnungsprüfer dem Finanzminister zur Genehmigung vorgelegt. Die Bank ist verpflichtet, ihre Bilanzen in regelmäßigen Abständen zu veröffentlichen. Kürzlich erlassene Rechtsvorschriften verpflichten den Präsidenten, das Parlament (durch einen ihrer Ausschüsse) im Anschluß an die Veröffentlichung des Jahresberichts durch die Bank über geldpolitische Angelegenheiten zu informieren.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten An-

forderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Ungeachtet der Tatsache, daß die Bank in ihrer Satzung zur Durchführung der Geldpolitik ermächtigt wird, unterzeichnet der Finanzminister „Avisos“ im Zusammenhang mit einigen Besonderheiten der Mindestreservevorschriften und des Diskontsatzes. Dies ist mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar. Außerdem kann die Verpflichtung, jene Beschlüsse der Regierung vorzulegen, gegen die der Präsident Einspruch erhoben hat und die dadurch ausgesetzt werden, als Einholung von Weisungen aufgefaßt werden. Auch das ist mit dem Vertrag und der Satzung nicht vereinbar. Schließlich sollte eine Verpflichtung des Präsidenten, das Parlament über geldpolitische Angelegenheiten zu informieren, die in Kapitel II, Abschnitt 2.1 dieses Berichts dargelegten Grundsätze respektieren. Die Anpassung der Kompetenzen der Bank kann auch die Überprüfung der Aufsichtsfunktion des Rates der Rechnungsprüfer im Lichte der Anforderungen an die Unabhängigkeit und die Vertraulichkeit erfordern.

Bisher wurden dem EWI noch keine Vorhaben zur Änderung der Zentralbanksatzung mitgeteilt.

Suomen Pankki

1 Rechtliche Grundlagen

Die Verfassung und das Gesetz über Suomen Pankki vom 21. Dezember 1925 in der novellierten Fassung enthalten die Satzung der Bank. Die Bank ist eine Institution privaten Rechts. Jener Teil der Bankgewinne, der nicht zur Aufstockung des Grundkapitals der Bank herangezogen wird, kann aufgrund eines entsprechenden Parlamentsbeschlusses an den Staat abgeführt werden.

2 Organisationsstruktur

Die leitenden Organe sind der Parlamentarische Aufsichtsrat und das Direktorium.

Gemäß der Verfassung arbeitet die Bank unter den Garantien und dem Schutz des Parlaments und wird vom Parlamentarischen Aufsichtsrat überwacht. Die neun Mitglieder des Parlamentarischen Aufsichtsrates werden vom Parlament aus dem Kreis der Parlamentsmitglieder für die gesamte Parlamentsperiode ernannt. Das Gesetz verbietet allerdings nicht, auch Personen zu ernennen, die nicht Mitglieder des Parlaments sind. Der Rat spielt eine zweifache Rolle: er ist sowohl eine Überwachungsbehörde als auch ein Beschlußorgan, das die Zinssätze der Bank oder deren Grenzen festlegt. In der Praxis wurden diese Grenzen ausreichend weit gesetzt, um dem Direktorium die Entscheidungen über die notwendigen geldpolitischen Maßnahmen zu ermöglichen.

Das Direktorium der Suomen Pankki besteht aus dem Präsidenten, der den Vorsitz führt, und höchstens fünf weiteren Mitgliedern, die alle vom Präsidenten der Republik auf Vorschlag des Parlamentarischen Aufsichtsrates ernannt werden. Der Präsident ist an den Vorschlag des Rates nicht gebunden. Die Amtszeit der Direktoriumsmitglieder ist unbegrenzt. Es gibt keine gesetzlichen Vor-

schriften, die die Entlassung regeln. Das Direktorium hat allgemeine Entscheidungsbefugnis und verfügt über alle Angelegenheiten, die nicht ausdrücklich dem Rat anvertraut wurden.

3 Ziele und Aufgaben

Die gesetzlichen Ziele der Bank sind die Gewährleistung eines stabilen und sicheren Währungssystems sowie die Förderung und Erleichterung des Geldumlaufes in Finnland. Der Bank wird durch das Gesetz über Suomen Pankki die Verantwortung für die Verfolgung des Ziels der Preisstabilität zugewiesen.

Die Hauptaufgaben der Bank umfassen die Festlegung und Ausführung der Geldpolitik, das Halten und Verwalten der Währungsreserven sowie die Teilnahme an der Aufsicht der Zahlungsverkehrs- und Finanzsysteme. Die Bank hat das alleinige Recht, gesetzliche Zahlungsmittel auszugeben. Die Bank übernimmt nicht die Rolle des „fiscal agent“ der Regierung. Der Bank sind gemäß spezieller Rechtsvorschriften auch andere Aufgaben übertragen worden.

Die Finanzaufsichtsbehörde arbeitet bei der Durchführung ihrer Aufgaben mit der Bank zusammen, ist in ihren Entscheidungen aber unabhängig.

Bei der Festlegung der Geldpolitik ist die Bank unabhängig. Das Gesetz verlangt nicht, daß die Bank geldpolitische Entscheidungen zuvor mit der Regierung verhandelt.

Dem Finanzminister ist es nicht gestattet, an Sitzungen des Direktoriums teilzunehmen oder Einspruch gegen geldpolitische Entscheidungen zu erheben.

Die Bank ist bei der Anwendung ihrer geldpolitischen Instrumente (Offenmarktgeschäfte, Kreditgeschäfte, Mindestreserve) unabhängig.

Das Verfahren zur Änderung des Außenwertes der Finnmark ist im Währungsgesetz festgelegt. Nach dem Währungsgesetz trifft der Staatsrat (die Regierung) auf Vorschlag der Bank die Entscheidung über den Außenwert der Finnmark. Der Parlamentarische Aufsichtsrat entscheidet auf Basis eines Vorschlags des Direktoriums, ob ein derartiger Vorschlag an den Staatsrat abgegeben werden soll. Die Regierung kann diesen Vorschlag dann entweder genehmigen oder zurückweisen.

Wenn die Bandbreite für die Finnmark festgelegt wurde, stellt die Bank sicher, daß der Außenwert innerhalb dieses Bandes bleibt. Innerhalb dieses Rahmens genießt die Bank völlige Freiheit hinsichtlich ihrer Operationen auf den Devisenmärkten. Falls eine ernsthafte Störung auf den Devisenmärkten auftritt, kann die Bank vorübergehend die Bandbreiten außer acht lassen.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Der Parlamentarische Aufsichtsrat überwacht die Verwaltung und die Leitung der Bank. Der Rat legt dem Parlamentarischen Wirtschaftsausschuß einen Jahresbericht über die Lage, die Geschäfte und die Leitung der Bank sowie über andere wichtige Angelegenheiten vor, mit denen sich der Rat im abgelaufenen Jahr befaßt hatte.

Eine Bilanz der Bank wird viermal im Monat veröffentlicht. Der Jahresabschluß, die Buchhaltung und die Verwaltung wird von fünf Revisoren geprüft, die vom Parlament gewählt werden. Die Bank veröffentlicht einen Jahresbericht.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung umfaßt in ihrer gegenwärtigen Fassung verschiedene Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern. Hinsichtlich der institutionellen Unabhängigkeit betreffen diese Unvereinbarkeiten hauptsächlich die Rolle des Parlamentarischen Aufsichtsrates. Hinsichtlich der personellen Unabhängigkeit betreffen die Unvereinbarkeiten hauptsächlich die Garantie der Amtszeit des Präsidenten und anderer Mitglieder des Direktoriums. Ferner spiegelt die Zentralbanksatzung mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Die Gesetzgebungsorgane Finnlands und die Bank haben bereits in der Vergangenheit anerkannt, daß Anpassungen erforderlich sind. Dies führte zu einem Gesetzentwurf, der dem EWI am 10. April 1996 zur Stellungnahme übermittelt wurde, die das EWI am 13. Mai 1996 abgegeben hat (CON/96/5). Der Gesetzentwurf betrifft hauptsächlich die neutralere Ausformung der Rolle des Parlamentarischen Aufsichtsrates in geldpolitischen Angelegenheiten. Er beinhaltet auch einen ausdrücklichen Verweis auf die für das Amt des Präsidenten mindestens vorzusehende Amtszeit sowie die Gründe für seine Entlassung, wie sie in Artikel 14.2 der Satzung festgelegt sind. Diese Garantie der Amtszeit sollte auch auf die anderen Mitglieder des Direktoriums erstreckt werden. Der Gesetzentwurf nimmt auch das in Artikel 104 des Vertrags festgelegte Verbot der Finanzierung öffentlicher Haushalte in die Satzung der Bank auf. Das EWI hielt in seiner Stellungnahme fest, daß mit diesem Gesetzentwurf ein Schritt zur Erfüllung der im Vertrag und in der Satzung für Stufe Drei

festgelegten Anforderungen gemacht wurde und weitere Anpassungen für die Teilnahme an der Währungsunion erforderlich seien. In diesem Zusammenhang hat Finnland bereits sein Währungsgesetz (358/93) geändert, um seine Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems zu ermöglichen. Diesbezügliche Gesetzentwürfe wurden dem EWK am 9. November 1995 zur Stellungnahme vor-

gelegt, die das EWK am 11. Dezember 1995 abgegeben hat (CON/95/16). Seit 14. Oktober 1996 nimmt Finnland am Wechselkursmechanismus des Europäischen Wechselkurssystems teil. Schließlich muß die Verfassungsbestimmung, die die Finnmark zum gesetzlichen Zahlungsmittel für Finnland erhebt, im Hinblick auf die Einführung des Euro überprüft werden.

Sveriges Riksbank

1 Rechtliche Grundlagen

Die Satzung der Bank umfaßt die Verfassung, das Gesetz über den Riksdag und das Gesetz über die Sveriges Riksbank (1988:1385) in der novellierten Fassung. Die Bank ist eine Institution öffentlichen Rechts, deren Grundkapital vollständig vom Staat gehalten wird.

2 Organisationsstruktur

Die Riksbank wird von einem Direktorium mit acht Mitgliedern geleitet. Sieben dieser Mitglieder sind direkt vom Parlament (dem Riksdag) gewählt. Deren Amtszeit deckt sich mit der Parlamentsperiode, die normalerweise vier Jahre beträgt. Das achte Mitglied ist der Präsident, der von den anderen sieben Mitgliedern für eine fünfjährige Amtszeit gewählt wird. Eine Wiederbestellung ist möglich. Das Parlament kann Mitglieder des Direktoriums entlassen, indem es ihnen die Entlastung verweigert. Der Präsident kann von den anderen Mitgliedern des Direktoriums ohne Nennung der Gründe entlassen werden. Das Direktorium ist für alle Beschlüsse mit größerer Bedeutung zuständig, jedoch können sich die Direktoriumsmitglieder, abgesehen vom Präsidenten, nicht an der alltäglichen Unternehmensführung beteiligen. Mitglieder des Direktoriums dürfen nicht auch Mitglieder des Kabinetts oder Mitglieder des Direktoriums eines Kreditinstituts sein.

3 Ziele und Aufgaben

Die Verfassung Schwedens ermächtigt die Riksbank in allen Angelegenheiten der Wechselkurs- und Geldpolitik. Es gibt kein gesetzliches Ziel für die Geldpolitik, die Bank verfolgt allerdings ein Inflationsziel, das mit

dem Ziel der Gewährleistung von Preisstabilität vereinbar ist.

Die Verfassung legt auch fest, daß die Bank sichere und effiziente Zahlungssysteme fördern soll. Dies kommt im Gesetz über die Riksbank unter anderem in Bestimmungen zum Ausdruck, wonach die Bank als „lender of last resort“ für jene Finanzinstitute beauftragt wird, die von der Finanzaufsichtsbehörde überwacht werden. Die Verfassung gibt der Bank das alleinige Recht zur Ausgabe von Banknoten und Münzen.

Das Gesetz über die Riksbank legt über die in der Verfassung begründeten Aufgaben hinaus fest, daß die Bank Zahlungen für die Regierung entgegennimmt und durchführt. Die Bank ist nicht für die Bankenaufsicht zuständig.

Die Bank hat die volle Verantwortung für die Festlegung und Ausführung der Geldpolitik. Das Gesetz über die Riksbank spezifiziert die verfügbaren geldpolitischen Instrumente, über die Anwendung dieser Instrumente bestimmt jedoch ausschließlich die Bank. Vor wichtigen Entscheidungen muß die Bank den Finanzminister anhören, doch verfügt dieser über keinerlei Rechte, Einspruch gegen eine Entscheidung der Bank einzulegen oder sie zu verzögern. Die Bank ist daher hinsichtlich ihrer Ziele und der Instrumente zu deren Erreichung unabhängig.

Die Bestimmungen über die Wechselkurspolitik sind dieselben wie für die Geldpolitik. Das gibt der Bank das Recht, in allen Angelegenheiten der Wechselkurspolitik zu entscheiden, einschließlich der Wahl des Wechselkurssystems sowie der Leitkurse bei fixen Wechselkursen. Die Bank hält und verwaltet die Devisenreserven.

Die Bank kann die von der Finanzaufsichtsbehörde überwachten Finanzinstitute verpflichten, ihr alle benötigten Statistiken zur Verfügung zu stellen.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Die Bank ist dem Riksdag verantwortlich. Das bedeutet beispielsweise, daß der Riksdag alljährlich über die Entlastung des Direktoriums entscheidet. Die Bank ist gesetzlich verpflichtet, dem Parlament und den parlamentarischen Rechnungsprüfern einen Jahresbericht über die Geschäftsabwicklung der Bank vorzulegen. Die Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Jahresabschluß werden vom Parlament genehmigt. Das Budget der Bank wird vom Direktorium beschlossen, wodurch die Bank in ihrem Finanzgebaren unabhängig ist.

Außerdem erscheint der Präsident drei- oder viermal jährlich zu Anhörungen vor dem Finanzausschuß des Riksdags, um über die geldpolitische Lage zu informieren. Vor kurzem wurden diese Anhörungen öffentlich zugänglich gemacht.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Verfassung Schwedens und die Zentralbanksatzung beinhalten mehrere Bestimmungen, die mit den in Vertrag und Satzung verankerten Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken unvereinbar sind und eine Anpassung erfordern.

Hinsichtlich der institutionellen Unabhängigkeit stellt die Verpflichtung der Bank zur Anhörung des Finanzministers zu Entscheidungen größerer Bedeutung einen ausdrücklichen rechtlichen Mechanismus zur Beeinflussung derartiger Entscheidungen dar,

der mit den Anforderungen an die Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht vereinbar ist.

Hinsichtlich der personellen Unabhängigkeit sollte die mindestens fünfjährige Amtszeit auf alle Mitglieder des Direktoriums erstreckt werden. Ferner sollten die Entlassungsgründe mit den in Artikel 14.2 angeführten Gründen in völlige Übereinstimmung gebracht werden. Außerdem darf die in der Verfassung Schwedens vorgesehene Verweigerung der Entlastung des Direktoriums aus Gründen, die über schwerwiegendes Fehlverhalten hinausgehen, die Unabhängigkeit der Mitglieder von Beschlußorganen der Bank nicht in Frage stellen. Dasselbe gilt für die Gründe zur Entlassung des Präsidenten. Wenn Mitglieder des Parlaments zu Mitgliedern des Direktoriums ernannt werden, entsteht darüber hinaus ein deutliches Potential für Interessenkonflikte zwischen ihren Pflichten gegenüber der Bank und den Interessen ihrer Wählerschaft. Die gleichzeitige Mitgliedschaft im Parlament und im Direktorium wird daher als mit den Grundsätzen der Unabhängigkeit der Zentralbanken nicht vereinbar erachtet.* In gleicher Weise wäre auch der Status nicht-parlamentarischer Mitglieder des Direktoriums im Hinblick auf mögliche Interessenkonflikte genau zu prüfen.

Mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Während der laufenden Gesetzgebungsperiode sollen noch Rechtsvorschriften vorgeschlagen werden, die den Anforderungen des Vertrags im Hinblick auf Stufe Drei der Europäischen Währungsunion entsprechen. Verfassungsänderungen können nicht vor dem 1. Januar 1999 in Kraft treten, da derartige Änderungen der Billigung zweier aufeinanderfolgender Parlamente bedürfen.

* Die Sveriges Riksbank ist der Meinung, daß die Mitgliedschaft im Parlament für sich selbst noch keine Interessenkonflikte schafft und deshalb mit der gleichzeitigen Mitgliedschaft im Direktorium der Bank nicht unvereinbar ist.

Bank of England

1 Rechtliche Grundlagen

Die Bank of England wurde durch königliche Urkunde aus dem Jahre 1694 ursprünglich als Kapitalgesellschaft eingerichtet. Als Kapitalgesellschaft kann die Bank über Vermögen verfügen, ist mit Grundkapital ausgestattet und kann in eigenem Namen vor Gericht klagen und beklagt werden. In der Folge wurde die ursprüngliche königliche Urkunde durch eine weitere königliche Urkunde aus dem Jahre 1946 in Verbindung mit dem Gesetz über die Bank of England aus dem Jahre 1946 ersetzt. Mit dem Gesetz aus dem Jahre 1946 wurde die Bank verstaatlicht und ihr Grundkapital dem Schatzamt überantwortet.

2 Organisationsstruktur

Leitendes Organ der Bank ist das Direktorium, das für die Geschäfte der Bank und die interne Verwaltung verantwortlich ist. Das Direktorium umfaßt den Gouverneur, den Vize-Gouverneur und sechzehn Direktoren, von denen bis zu vier geschäftsführende Funktionen in der Bank innehaben können. Der Gouverneur, der Vize-Gouverneur und die geschäftsführenden Direktoren sind verpflichtet, ihre Dienste ausschließlich der Bank zur Verfügung zu stellen. Die nicht-geschäftsführenden Direktoren trifft keine derartige Verpflichtung.

Der Gouverneur, der Vize-Gouverneur und die Direktoren werden von der Krone auf Vorschlag des Premierministers ernannt. Der Gouverneur und der Vize-Gouverneur sind für eine erneuerbare fünfjährige Amtszeit bestellt, die Direktoren für eine erneuerbare vierjährige Amtszeit. Der Gouverneur kann unter bestimmten, genau festgelegten Umständen während seiner Amtszeit entlassen werden.

Einzelne Mitglieder des Direktoriums sind nicht individuell den Anweisungen politischer Instanzen unterworfen. Das Schatzamt hat jedoch nach Konsultation mit dem Gouverneur die gesetzliche Möglichkeit, der Bank „im öffentlichen Interesse“ „Anweisungen“ zu erteilen. Von diesem Recht wurde jedoch förmlich nie Gebrauch gemacht.

3 Ziele und Aufgaben

Es existieren keine ausdrücklichen gesetzlichen Ziele im Bereich der Geldpolitik. Der „Banking Act“ von 1987 schreibt der Bank in ihrer Eigenschaft als Bankenaufsichtsbehörde vor, die Interessen der Anleger zu schützen. In der Praxis umfassen die Hauptziele der Bank die Wahrung des Ansehens und des Wertes der Währung, die Gewährleistung der Stabilität des Finanzsystems, sowohl innerstaatlich als auch international, sowie die Sicherstellung der Effektivität der Finanzdienstleistungen im Vereinigten Königreich.

Die Hauptaufgaben der Bank liegen in der Abgabe von Empfehlungen zur Geldpolitik, der Umsetzung der Geldpolitik, der Banknotenausgabe, der Verwaltung der Währungsreserven, der Bankenaufsicht sowie der Förderung intakter und effizienter Zahlungs- und Verrechnungssysteme.

Die Geldpolitik ist durch das an den Einzelhandelspreisen gemessene Inflationsziel der Regierung bestimmt. Das Hauptinstrument der Geldpolitik ist der kurzfristige Zinssatz, wobei die Bank für die Empfehlung des geeigneten Zinsniveaus verantwortlich ist, das für das Erreichen des Inflationsziels erforderlich ist. Die Empfehlung der Bank wird durch die Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle über die zwischen dem Gouverneur und dem Schatzkanzler regelmäßig zur Geldpolitik stattfindenden (gewöhnlich mo-

natlichen) Treffen zwei Wochen nach dem darauffolgenden Treffen bekanntgemacht.

Der Schatzkanzler trifft seine Entscheidungen über Änderungen der Zinssätze im Lichte der Empfehlungen des Gouverneurs. Die genauere zeitliche Abstimmung derartiger Änderungen ist nunmehr der Bank übertragen. Zinsziele werden mit Hilfe der täglichen Geldmarktoperationen der Bank angesteuert.

Die Bank fungiert als „fiscal agent“ der Regierung.

Devisenmarktaktivitäten werden von der Bank als Beauftragte der Regierung wahrgenommen, die Eigentümerin der Währungsreserven ist. Bei der Ausübung dieser Funktion hält sich die Bank an die Richtlinien des Schatzamtes.

4 Verhältnis zu politischen Organen

Die Bank legt dem Parlament einen Jahresbericht mit dem Jahresabschluß und einen weiteren Jahresbericht über ihre Bankenaufsichtstätigkeit vor. Zusätzlich veröffentlicht die Bank einen vierteljährlichen Inflationsbericht über die Fortschritte bei der Erreichung des Inflationsziels der Regierung und die von der Bank prognostizierte Inflationsentwicklung. Der Gouverneur erscheint regelmäßig vor den Parlamentsausschüssen. Formell verantwortet jedoch der Schatzkanzler oder ein anderer hoher Beamter des Schatzamtes die Tätigkeit der Bank vor dem Parlament.

Als Teil des geldpolitischen Rahmens, den sich das Vereinigte Königreich nach seinem Ausscheiden aus dem Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems gegeben hat, wurden eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um das geldpolitische Geschehen der Öffentlichkeit gegenüber transparenter zu gestalten. Wie bereits oben festgehalten, umfaßt dies die Ankündigung eines (quantitativen) Infla-

tionsziels der Regierung, die Veröffentlichung eines vierteljährlichen Inflationsberichts sowie die Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle über die regelmäßigen Treffen zwischen dem Schatzkanzler und dem Gouverneur zur Zinspolitik. Zusätzlich veröffentlicht das Schatzamt ein monatliches Kompendium mit relevanten Daten zur Geldpolitik.

5 Unvereinbarkeiten mit den Anforderungen des Vertrags und der Satzung sowie in Aussicht stehende Änderungen der Zentralbanksatzung

Die Zentralbanksatzung entspricht nicht den Anforderungen des Vertrags an die Unabhängigkeit der Zentralbanken und müßte angepaßt werden, sollte sich das Vereinigte Königreich für eine Teilnahme an der Währungsunion entscheiden.

Hinsichtlich der institutionellen Unabhängigkeit wird festgehalten, daß die geldpolitische Kompetenz eher der Regierung als der Bank zusteht. Dies wäre mit dem Vertrag und der Satzung nicht vereinbar, würde das Vereinigte Königreich die einheitliche Währung einführen. Die erforderlichen Anpassungen müßten anerkennen, daß die geldpolitische Kompetenz in teilnehmenden Mitgliedstaaten ausschließlich dem Direktorium der EZB zusteht und die Bank ein integraler Bestandteil des ESZB sein würde. Derartige Anpassungen hätten Auswirkungen auf alle Bestimmungen der Zentralbanksatzung, die das Verhältnis zwischen der Bank und der Regierung festlegen, beispielsweise das Weisungsrecht des Schatzamtes gegenüber der Bank sowie die beratende Funktion der Bank bei der Durchführung der Geldpolitik. Zusätzlich müßte die Verpflichtung des Präsidenten, vor den Parlamentsausschüssen zu erscheinen, die in Kapitel II, Abschnitt 2.1 dieses Berichts dargelegten Grundsätze berücksichtigen. Dies würde auch für andere Maßnahmen gelten,

die die Politik der Bank für eine breite Öffentlichkeit transparent machen sollen.

Mit Blick auf die funktionelle Unabhängigkeit spiegelt die Zentralbanksatzung das vor-

rangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht eindeutig wider.

Bisher wurden keine Änderungen vorgenommen und dem EWI keine entsprechenden Gesetzesvorhaben mitgeteilt.